

UNIVERSIDAD NACIONAL DE PIURA

FACULTAD DE CIENCIAS CONTABLES Y FINANCIERAS



TESIS

**“APLICACIÓN DE FONDOS PROPIOS COMO FUENTE DE
FINANCIAMIENTO PARA OBTENER LIQUIDEZ Y RENTABILIDAD
EMPRESARIAL EN LA CONSTRUCTORA RODEMA S.A.C”
PARA OBTENER EL TITULO PROFESIONAL DE CONTADOR PUBLICO**

BR. ZUÑIGA TANDAIPAN IRVIN MANUEL

EJECUTOR

DR. CPC. OSCAR M. ARELLANO CASTILLO

ASESOR

PIURA-PERU 2018



UNIVERSIDAD NACIONAL DE PIURA
FACULTAD DE CIENCIAS CONTABLES Y FINANCIERAS
UNIDAD DE INVESTIGACIÓN



ACTA DE SUSTENTACION DE TESIS

Los miembros del Jurado de Tesis que suscriben, reunidos para escuchar la sustentación de la tesis presentada por el ex alumno de la Facultad de Ciencias Contables y Financieras de la Universidad Nacional de Piura, Bachiller:

ZUÑIGA TANDAIPÁN - IRVIN MANUEL

Con el asesoramiento del docente Dr. CPC. OSCAR MANUEL ARELLANO CASTILLO; denominada:

"APLICACIÓN DE FONDOS PROPIOS COMO FUENTE DE FINANCIAMIENTO PARA OBTENER LIQUIDEZ Y RENTABILIDAD EMPRESARIAL EN LA CONSTRUCTORA RODEMA S.A.C", hechas las observaciones y escuchadas las respuestas; consideramos aprobada la tesis, con el calificativo de:

Muy BUENO (10)

Estando sujeta a la absolución de las observaciones; el Jurado de Tesis considera que el señor Bachiller, se encuentra apto para solicitar la expedición del Título Profesional de Contador Público, de acuerdo a lo establecido por el Estatuto de la Universidad Nacional de Piura.

Piura, 02 de diciembre de 2017.

Dr. CPC. ELBERTH ENRIQUE GARCIA PANTA
PRESIDENTE

Dr. CPC. MAXIMO VIERA ROBLEDO
SECRETARIO

CPC. LEOPOLDO OTNIANO VASQUEZ
VOCAL

UNIVERSIDAD NACIONAL DE PIURA FACULTAD DE CIENCIAS
CONTABLES Y FINANCIERAS



TESIS

“APLICACIÓN DE FONDOS PROPIOS COMO FUENTE DE
FINANCIAMIENTO PARA OBTENER LIQUIDEZ Y RENTABILIDAD
EMPRESARIAL EN LA CONSTRUCTORA RODEMA S.A.C”
PARA OBTENER EL TITULO PROFESIONAL DE CONTADOR PUBLICO

DR.CPC. ELBERTH E. GARCIA PANTA
PRESIDENTE

DR.CPC. MAXIMO VIERA ROBLEDO
SECRETARIO

CPC. LEOPOLDO OTINIANO VASQUEZ

VOCAL

PIURA-PERU 2018

DEDICATORIA

Dedico este trabajo a Dios
A mis padres, Familiares
y a nuestra casa de estudios
Universidad Nacional de Piura.

AGRADECIMIENTO

A Dios

A Toda mi Familia

Docentes de mi alma mater

Universidad Nacional de Piura

RESUMEN

En el mundo de los negocios hay una serie de decisiones que son inevitables, independientemente del sector en que la empresa opere o la actividad principal a la que se dedique.

Una manera de financiamiento es el financiamiento interno, autofinanciación o financiación propia, integrada por los recursos financieros que la empresa genera por sí misma, sin necesidad de acudir al mercado financiero.

La empresa constructora “RODEMA S.A.C; no hace uso de este tipo de financiamiento interno, acudiendo al financiamiento externo, para llevar a cabo sus operaciones normales dentro de la misma, así como para financiar nuevas adquisiciones, lo que le ha generado altos costos por las elevadas tasas de interés, mayores riesgos entre otros inconvenientes. Sin embargo ello no quiere decir que el financiamiento externo sea una mala alternativa, sino que se propone recurrir también al financiamiento interno.

Aplicar fondos propios como fuente de financiamiento para obtener liquidez y rentabilidad empresarial en la constructora.

El empleo de los fondos propios, como fuente de financiamiento arrojó resultados positivos en la empresa en estudio, demostrando su incidencia significativa en la liquidez y rentabilidad de la empresa. Así mismo se logró demostrar que las empresas que mayor rentabilidad obtienen no necesariamente son aquellas que mayor endeudamiento han tenido en el financiamiento de sus activos.

Se debería establecer como políticas de gestión empresarial, contar con un adecuado planeamiento financiero, así como un control permanente de los costos de obra, ingresos, costos financieros, etc. mediante los estados financieros periódicos y la aplicación de indicadores financieros.

Palabras Claves:

Fondos propios, Fuente de financiamiento, Liquidez, Rentabilidad empresarial.

ABSTRAC

In the business world there are a series of decisions that are inevitable, regardless of the sector in which the company operates or the main activity to which it is dedicated.

One way of financing is internal financing, self-financing or self-financing, integrated by the financial resources that the company generates by itself, without the need to go to the financial market.

The construction company "RODEMA S.A.C; it does not use this type of internal financing, resorting to external financing, to carry out its normal operations within it, as well as to finance new acquisitions, which has generated high costs due to the high interest rates, higher risks among other drawbacks. However, this does not mean that external financing is a bad alternative, but that it is also proposed to resort to internal financing.

Apply own funds as a source of financing to obtain liquidity and business profitability in the construction company.

The use of own funds as a source of financing produced positive results in the company under study, demonstrating its significant impact on the liquidity and profitability of the company. Likewise, it was possible to demonstrate that the companies that obtain the highest profitability are not necessarily those that have had the greatest indebtedness in the financing of their assets.

It should be established as business management policies, have an adequate financial planning, as well as a permanent control of the costs of work, income, financial costs, etc. through periodic financial statements and the application of financial indicators.

Keywords:

Own funds, source of financing, liquidity, business profitability.

INDICE

| | |
|--|----|
| DEDICATORIA | 4 |
| AGRADECIMIENTO | 5 |
| RESUMEN | 6 |
| ABSTRAC | 7 |
| INTRODUCCIÓN | 10 |
| 1. EL PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN: DESCRIPCIÓN Y FORMULACIÓN | 11 |
| 1.1 REALIDAD PROBLEMÁTICA | 11 |
| 1.2 FORMULACIÓN DEL PROBLEMA | 13 |
| 1.3 OBJETO DE ESTUDIO | 14 |
| 1.4 JUSTIFICACIÓN, IMPORTANCIA Y BENEFICIARIOS DE LA INVESTIGACIÓN | 14 |
| 1.4.1 JUSTIFICACIÓN | 14 |
| 1.4.2 IMPORTANCIA | 15 |
| 1.5 BENEFICIARIOS DE LA INVESTIGACIÓN | 15 |
| 1.6 OBJETIVOS: GENERAL Y ESPECÍFICOS DE LA INVESTIGACIÓN | 16 |
| 1.6.1 OBJETIVO GENERAL | 16 |
| 1.6.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS | 16 |
| CAPITULO II: MARCO TEORICO Y EMPIRICO | 16 |
| 2.1 ANTECEDENTES DEL PROBLEMA | 16 |
| 2.2 MARCO TEÓRICO | 20 |
| 2.2.1 FONDOS PROPIOS | 21 |
| 2.2.2 FINANCIAMIENTO | 26 |
| 2.2.3 RENTABILIDAD | 33 |
| 2.2.4 LIQUIDEZ | 38 |
| 2.3 HIPÓTESIS: GENERAL Y ESPECÍFICAS | 41 |
| 2.3.1 HIPÓTESIS GENERAL | 41 |
| 2.3.2 HIPÓTESIS ESPECÍFICAS | 41 |
| 2.4 VARIABLES | 41 |
| CAPITULO III: METODOLOGIA Y MATERIALES | 44 |
| 3. METODOLOGÍA: MÉTODOS Y MATERIALES | 44 |
| 3.1 TIPO | 44 |
| 3.2 DISEÑO DE LA INVESTIGACIÓN | 44 |
| 3.3 MÉTODOS E INSTRUMENTOS DE MEDICIÓN O RECOLECCIÓN DE DATOS | 45 |
| 3.3.1 MÉTODOS | 45 |
| 3.3.2 TÉCNICAS (CARRASCO DÍAZ, 2005) | 45 |

| | | |
|---|--|-----|
| 3.3.2.1 | DE PROCESAMIENTO Y ANÁLISIS DE DATOS | 46 |
| 3.3.3 | INSTRUMENTOS (TORRES, S.F.) | 47 |
| 3.3.4 | PROCEDIMIENTOS | 48 |
| 3.4 | TIPOS Y TÉCNICAS DE MUESTREO | 48 |
| 3.4.1 | TÉCNICAS (ODAR, 2012) | 48 |
| 3.4.2 | UNIDAD DE ANÁLISIS | 48 |
| 3.4.3 | POBLACIÓN Y SELECCIÓN DE MUESTRA | 49 |
| 3.5 | MÉTODOS, TÉCNICAS Y USOS DE SOFTWARE | 49 |
| 3.5.1 | DISEÑO DE CONTRASTACIÓN DE HIPÓTESIS | 49 |
| 3.5.2 | USO DE SOFTWARE PARA EL ANÁLISIS ESTADÍSTICO DE LOS DATOS | 50 |
| CAPITULO IV RESULTADOS DE LA INVESTIGACION – CONTRASTACION DE HIPOTESIS | | 51 |
| 4.1 | RESULTADOS | 51 |
| 4.2 | CONTRASTACION DE HIPOTESIS | 58 |
| CAPITULO V PROPUESTA DE FONDOS PROPIOS EN LA CONSTRUCTORA RODEMA S.A.C” | | 65 |
| 5.1 | GENERALIDADES DE LA EMPRESA | 65 |
| 5.2 | DESARROLLO DE LA PROPUESTA | 69 |
| 5.2.1 | ANALISIS DE LA ESTRUCTURA PATRIMONIAL DE LA EMPRESA CONSTRUCTORA “RODEMA S.A.C” | 74 |
| 5.2.2. | COMPORTAMIENTO DE LA ESTRUCTURA DE CAPITAL | 75 |
| 5.2.3 | COSTO DE LA DEUDA Y PATRIMONIO: | 78 |
| CÁLCULO DEL COSTO DEL PATRIMONIO | | 82 |
| 5.2.4 | APLICACIÓN DE LA TEORÍA DE PECKING ORDER | 83 |
| ENDEUDAMIENTO | | 84 |
| 5.2.5 | ANALISIS DE LA INFLUENCIA DEL EMPLEO DE LOS FONDOS PROPIOS EN LA LIQUIDEZ Y RENTABILIDAD DE LA EMPRESA | 88 |
| 5.3 | ANÁLISIS COMPARATIVO DE LOS RESULTADOS, EJERCICIO 2015-2016: ANÁLISIS VERTICAL Y HORIZONTAL | 88 |
| 5.4 | ANÁLISIS DE RATIOS: RATIOS DE LIQUIDEZ Y RENTABILIDAD: | 95 |
| CONCLUSIONES | | 108 |
| RECOMENDACIONES | | 109 |
| REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS | | 110 |

INTRODUCCIÓN

Las empresas para desarrollar su actividad diaria y llevar a cabo sus proyectos de inversión necesitan disponer de recursos financieros, los cuales se les denomina fuentes de financiamiento. Sin embargo, la falta de liquidez las deriva a la búsqueda de fuentes de financiamiento que les provea de estos recursos y que impliquen una serie de decisiones puesto que ello tiene un impacto en el progreso y desarrollo de la organización.

Las empresas pueden financiarse con recursos propios o internos (fuentes de financiación propia) y ajenos o externos a corto, mediano y largo plazo (fuentes de financiación ajena). Esto es de suma importancia, pues la vida de una empresa puede depender de cómo se utilicen esos recursos, cada vez más costosos en los tiempos que corren. Para así poder satisfacer sus distintas demandas, realizando inversiones en personas, en bienes de equipo, inmuebles, mercancías, etc.

El presente trabajo de investigación, se ha desarrollado a raíz de la problemática existente en la empresa constructora “RODEMA S.A.C”, dedicada a la construcción y alquiler de maquinaria y equipos de construcción. Esta problemática ha sido comprobada con el desarrollo del trabajo; pues si bien es cierto, la empresa fue creada con el objeto principal, dedicado a la construcción de obras civiles como puentes, carreteras, obras hidráulicas y de defensa ribereña, y en servicios como movimiento de tierras, voladura de roca y alquiler de maquinaria pesada. Sin embargo, para poder realizar aquellas actividades es necesario recurrir a una fuente de financiamiento, como lo es el financiamiento interno, para así poder cumplir con los objetivos planteados. Asimismo es necesario realizar la utilización más adecuada de los recursos financieros o fondos propios en términos de los objetivos perseguidos, como generar liquidez y rentabilidad considerada la variable fundamental para fortalecer la continuidad de la empresa dentro del mercado en el que subsisten, sin soslayar la complejidad de su contexto. Debido a esto se consideró pertinente estudiar la incidencia de los fondos propios como fuente de financiamiento sobre la rentabilidad y liquidez de la empresa constructora “RODEMA S.A.C”, ya que se considera como la variable fundamental de análisis para esta tesis.

Cabe resaltar, la importancia de la presente investigación, pues con la propuesta de emplear los fondos propios, como fuente de financiamiento en la empresa constructora “RODEMA S.A.C” se lograra generar liquidez y mayor rentabilidad empresarial, logrando que los beneficios que se han ido reteniendo a lo largo del tiempo se reinviertan en estructura, activos fijos y se destinen a financiar el crecimiento sostenido de la empresa y al mantenimiento de la capacidad productiva de la misma. Teniendo en cuenta que los recursos propios son la fuente de financiación más estables o permanentes que tiene la empresa, asimismo son los que soportan un mayor riesgo.

El presente trabajo tiene como posible solución, emplear los fondos propios como fuente de financiamiento, en la empresa constructora Rodema S.A.C en el periodo 2016, tomando como base el ejercicio 2015, teniendo como propósito generar liquidez y mayor rentabilidad. Teniendo en cuenta que siempre que se disponga de financiación interna, lo ideal es combinar ambas formas de financiación, para no agotar los recursos propios pero tampoco depender por completo de la financiación ajena.

1. EL PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN: DESCRIPCIÓN Y FORMULACIÓN

1.1 REALIDAD PROBLEMÁTICA

En el mundo de los negocios hay una serie de decisiones que son inevitables, independientemente del sector en que la empresa opere o la actividad principal a la que se dedique. Como se sabe por experiencias propias o ajenas, una de estas decisiones a la que se enfrenta el responsable de cualquier negocio es la de establecer los mecanismos y conseguir los recursos necesarios para financiar las actividades que tiene entre manos, tanto las existentes como las futuras. En la esencia del financiamiento de un negocio se encuentra establecer la estructura del mismo, es decir, la cantidad que se debe emplear tanto de deuda como de recursos propios o capital para financiar las necesidades de inversión, presentes o futuras, que se derivan del requerimiento del capital de trabajo a emplear. Es importante aclarar que la adquisición de los bienes que conforman el activo de la empresa implica la disposición de recursos financieros, es decir, las formas en que se han adquirido. Estos medios o fuentes de financiamiento constituyen la estructura financiera de la empresa y que en los libros contables recibe la denominación genérica de pasivos, donde se establecen en forma de deudas y obligaciones, clasificándose según su procedencia y plazos.

Para analizar el tipo de recursos con los que debe financiarse, surgen una serie de interrogantes como: ¿es mejor financiarse con recursos propios o ajenos?, ¿internos o externos?, ¿a corto o a largo plazo? ¿Es cierto que el endeudamiento es un mal que debe evitarse o, a lo más, tolerarse exclusivamente cuando es necesario? La respuesta a todas estas preguntas dependerá, en primera instancia, del grado de liquidez del activo al que se destine la financiación. Pero también vendrá condicionada por la situación económica, financiera y patrimonial de la empresa, y por las implicaciones que cada instrumento supone, a nivel de costes, garantías, fiscalidad, etc.

Una manera de financiamiento es el financiamiento interno, autofinanciación o financiación propia, integrada por los recursos financieros que la empresa genera por sí misma, sin necesidad de acudir al mercado financiero. Utilizadas para apalancar el crecimiento y significan en principio un esfuerzo de los accionistas existentes para generar valor. (Ángel S.Gutiérrez Padrón y Agusín J.Sánchez Medina, 2008)

La empresa constructora “RODEMA S.A.C; no hace uso de este tipo de financiamiento interno, acudiendo al financiamiento externo, para llevar a cabo sus operaciones normales dentro de la misma, así como para financiar nuevas adquisiciones, lo que le ha generado altos costos por las elevadas tasas de interés, mayores riesgos entre otros inconvenientes. Sin embargo ello no quiere decir que el financiamiento externo sea una mala alternativa, sino que se propone recurrir también al financiamiento interno.

Señalando así, que la forma en la que se financie la empresa incidirá en la liquidez, rentabilidad y en el riesgo financiero, hallándose una estrecha correspondencia entre la estructura financiera y la económica. Por ello, que en este estudio a partir de la problemática descrita que viven las empresas, se ha podido identificar la situación que viene enfrentando la empresa, formulando la siguiente pregunta: ¿De qué manera el empleo de los fondos propios, como fuente de financiamiento incide en la empresa constructora “RODEMA S.A.C”, para generar mayor liquidez y rentabilidad empresarial?

La decisión que se tome sobre la estructura de financiación de una empresa tiene mucho que ver con la opinión que se tenga acerca de las consecuencias, positivas o negativas, por el uso de la deuda. Con cierta frecuencia se oyen comentarios del tipo de “la manera más sana de crecer en el negocio es, exclusivamente, a través de los recursos generados por el mismo”, o bien “cuanto menos deuda tengamos, mejor y más saneado tendremos el negocio”, sin olvidar el conocido dicho “tener deudas es malo, ya que al final acabas trabajando para los bancos”.

1.2 FORMULACIÓN DEL PROBLEMA

¿De qué manera la aplicación de fondos propios como fuente de financiamiento ayuda a obtener liquidez y rentabilidad empresarial en la constructora RODEMA S.A.C?

1.3 OBJETO DE ESTUDIO

Empresa constructora “RODEMA S.A.C”, con número de RUC 20525306446, ubicada en la Zona Industrial Mza. A Lote. A4 Z.I. II (al Costado del Club de Tiro), en el distrito de Piura, de la Provincia de Piura; departamento de Piura Perú.

1.4 JUSTIFICACIÓN, IMPORTANCIA Y BENEFICIARIOS DE LA INVESTIGACIÓN

1.4.1 JUSTIFICACIÓN

Toda empresa necesita financiación. Sin embargo, en muchas ocasiones nos olvidamos de la importancia de la financiación propia, la cual está formada por los recursos más estables de que dispone una empresa.

Por ello es importante realizar la investigación, debido a que la empresa de recurrir a fuentes de financiación, indudablemente debe considerar las diversas alternativas, de las cuales nos podemos plantear en un primer momento recurrir a la financiación interna o autofinanciación, destacando entre ellas, utilidades retenidas, reservas que suponen un incremento del neto patrimonial o riqueza de la empresa contribuyendo así al crecimiento de la organización y proporcionándole mayor estabilidad en el tiempo, tomando en cuenta que las decisiones de financiamiento inciden en la rentabilidad y riesgo financiero, asimismo son las que presentan mayor posibilidad de obtener los recursos necesarios para utilizarlos en la expansión de la empresa.

El propósito de la realización de este trabajo de investigación es proporcionar información concerniente al empleo de los fondos propios, como fuente de financiamiento también llamado financiación interna o autofinanciación, específicamente autofinanciación por enriquecimiento y su incidencia en la liquidez y rentabilidad de la empresa constructora “RODEMA S.A.C”.

Los métodos, procedimientos y técnicas e instrumentos empleados en la investigación, una vez demostrado su validez y confiabilidad podrán ser utilizados en otros trabajos de investigación.

1.4.2 IMPORTANCIA

Uno de los puntos fuertes de una empresa es poseer una cifra significativa de recursos propios, o visto desde otro punto de vista, no tener un volumen de deuda desproporcionado en relación al tamaño del balance.

La mayoría de empresas financian su actividad a través de fuentes de financiación propias y de fuentes de financiación ajena. En definitiva, corresponderá al empresario decidir si la financiación propia en cualquiera de sus variantes puede proporcionar a la empresa los recursos financieros que necesita. En el caso de que la respuesta sea negativa porque los contras pesen más que los pros, siempre podremos recurrir a la financiación ajena, ya sea a corto o a largo plazo.

Emplear los recursos propios como fuente de financiación es importante para la empresa, porque otorga a la empresa más autonomía y libertad de acción, así mismo aporta liquidez y rentabilidad a la empresa sin que esta tenga que recurrir al mercado de capitales. Así mismo es importante para disminuir el grado de endeudamiento, para lo cual deberá buscar fuentes de financiación propias. Como todo, la financiación propia presenta una serie de ventajas e inconvenientes que el empresario ha de saber ponderar.

1.5 BENEFICIARIOS DE LA INVESTIGACIÓN

El beneficiario directo es la empresa constructora “RODEMA S.A.C”, objeto de estudio de la investigación, puesto que es ahí en donde se centra la problemática analizada.

Como beneficiarios indirectos se puede mencionar:

- A la Universidad Nacional de Piura, porque le demostrará a la sociedad, la calidad y el nivel de conocimiento que tienen los estudiantes.
- A la Facultad de Ciencias Contables y Financieras, porque va a poder cumplir con los estándares de calidad que exige el CONEAU (Consejo Nacional de Acreditación Universitaria), con lo referido a la Titulación por Tesis.

- A otras empresas del mismo rubro, ya que les servirá de guía para recurrir a la financiación propia a través del empleo de los fondos propios, además de la financiación externa, con el fin de generar liquidez y mayor rentabilidad.

1.6 OBJETIVOS: GENERAL Y ESPECÍFICOS DE LA INVESTIGACIÓN

1.6.1 OBJETIVO GENERAL

- Aplicar fondos propios como fuente de financiamiento para obtener liquidez y rentabilidad empresarial en la constructora RODEMA S.A.C

1.6.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS

- Analizar el aspecto económico y financiero de la empresa constructora “RODEMA S.A.C”.
- Revisar las principales partidas que conforman los fondos propios o recursos propios.
- Revisar las principales alternativas de financiamiento, poniendo énfasis en el financiamiento interno o autofinanciación

CAPITULO II: MARCO TEORICO Y EMPIRICO

2.1 ANTECEDENTES DEL PROBLEMA

En la consulta a nivel general, en relación al tema materia de investigación, hemos observado temas generales pero no existen estudios específicos que hayan tratado sobre la problemática por lo que consideramos que es el primer trabajo de investigación. Sin embargo en lo referente a información en revistas contables y financieras, artículos científicos, informes, etc. se ubicaron los siguientes:

2.1.1 Título: Indicadores de rentabilidad: herramientas para la toma decisiones financieras en hoteles de categoría media ubicados en Maracaibo “rentabilidad financiera o de los fondos propios”. (De La Hoz Suárez, Betty; Ferrer, María Alejandra y De La Hoz Suárez, Aminta, 2008)

Entre las principales conclusiones encontradas en el trabajo de investigación se pueden destacar las siguientes:

- En la encuesta realizada a los hoteles objeto de estudio se determinó que la mayoría de éstos ha tomado decisiones de inversión y de financiamiento con el objetivo, entre muchos otros, de incrementar su rentabilidad futura. Entre las principales estrategias financieras o decisiones de financiamiento más utilizadas por las empresas estudiadas se encuentran: la reinversión de utilidades y la retención de dividendos. Tal realidad indica que en su mayoría, este tipo de empresas no declara dividendos para los accionistas y las que lo hacen dejan un porcentaje de las utilidades no distribuidas para capitalizarlas, es decir, llevarlas al capital social, con la finalidad de financiar sus operaciones con recursos o fondos propios aportados por los propios accionistas. Además, han dejado de efectuar el pago de dividendos a los accionistas en el tiempo previsto con el fin de utilizarlos como fuente de financiamiento. Es así que cuando se les preguntó a través de la encuesta con qué objetivo empleaban estrategias financieras, un 80% respondió que lo hacían con la finalidad de disminuir costos relativos al costo de venta y a gastos operacionales para aumentar la utilidad tanto bruta como operacional, en pocas palabras, con el objetivo de incrementar sus niveles de rentabilidad en relación con los obtenidos en períodos anteriores.

- En resumen, para los hoteles estudiados el conocimiento de la rentabilidad de años anteriores al período analizado, les ha permitido ejecutar estrategias financieras, que al mismo tiempo han producido un efecto positivo en su rentabilidad de los fondos propios, para años posteriores. En tal sentido, cuando los hoteles de categoría media ubicados en el Municipio Maracaibo emplean estrategias financieras, la variable rentabilidad crece moderadamente, lo que indica que el comportamiento de su rentabilidad, de alguna u otra manera está determinado por la buena elección y aplicación de estrategias financieras; pero sin olvidar que a su vez, todo ello dependerá de un buen flujo de información financiera, que facilite el proceso de toma de decisiones.

2.1.2 Título: Fuentes de financiamiento empresarial: los fondos propios, como fuente de financiación empresarial (Ccaccya Bautista, 2015)

El siguiente informe financiero, nos señala en el siguiente contenido, las fuentes de financiamiento empresarial, los tipos según el origen de financiación y según el plazo de devolución, financiamiento a corto plazo y a largo plazo, así como las ventajas y desventajas del financiamiento empresarial con fondos propios. Sin embargo, nos centraremos en la financiación interna o autofinanciación, como una manera de emplear los recursos propios.

Entre las conclusiones señaladas en el informe encontramos las siguientes:

- Es importante destacar que la forma en que se financie la empresa incide en la rentabilidad y el riesgo financiero que asumirá, es así que hay una estrecha correspondencia entre la estructura financiera y la económica (activos). Esto significa que al margen de la identidad contable, las decisiones de financiación condicionan a las de inversión, por lo cual, para que una empresa sea viable a largo plazo, la rentabilidad de las inversiones debe ser mayor al costo de su financiamiento. En este sentido, se recomienda que los activos no corrientes deban ser financiados con recursos permanentes y el activo no corriente, con pasivo corriente o de corto plazo.

- La mayoría de empresas financian su actividad a través de fuentes de financiación propias (fondos propios, utilizando la terminología del Plan General de Contabilidad) y de fuentes de financiación ajena (acreedores a corto y a largo plazo). Son poquísimas las empresas que a lo largo de su vida utilizan únicamente fondos propios, dado que, de hacerlo, pudiera ocurrir en ciertas ocasiones que obtuviesen una rentabilidad financiera inferior a la que podrían conseguir en el caso de haber financiado parte de sus operaciones con fuentes de financiación ajena (deudas con coste financiero explícito).
- Asimismo respetando el derecho que los propietarios tiene de obtener una rentabilidad del capital que han puesto a disposición de la empresa, la cual dependerá de los beneficios que se repartan, se considera que para que la empresa se mantenga en el mercado y pueda crecer es necesario que cuente con recursos procedentes de desarrollo de su actividad, de lo contrario la empresa se descapitalizará y acabará desapareciendo. Por ello, desde el punto de vista económico-financiero se considera a la autofinanciación, ya sea por enriquecimiento o mantenimiento, como una fuente de financiación de carácter permanente, lo que significa que debe formar parte de los capitales permanentes.

2.1.3 La economía de fondos propios: un nuevo régimen de acumulación financiera (Francois Chesnais y Dominique Plihon, 2000)

En el libro denominado “las trampas de las finanzas mundiales” (Francois Chesnais y Dominique Plihon, 2000) en el tercer capítulo podemos encontrar la economía de los fondos propios: un nuevo régimen de acumulación financiera, que señala lo siguiente:

La economía francesa, al igual que la mayor parte de las economías europeas, ha cambiado de régimen macro financiero a partir del inicio de los años ochenta: estas economías han pasado de un régimen de endeudamiento a un régimen de fondos propios, esto es, las empresas recurren cada vez menos al crédito bancario y se financian

fundamentalmente a través de sus fondos propios (ahorro y emisiones de acciones). Esta economía de fondos propios ha provocado dos efectos perversos: por una parte el aumento de la inestabilidad financiera y de la especulación y, por otra, la transferencia de riesgos hacia los trabajadores. En la conclusión se presentan una serie de medidas destinadas a atajar al menos parcialmente esos efectos.

La acumulación de fondos propios por parte de las empresas se basa en un reparto del valor añadido que favorece a los beneficios. De hecho, estas generan su ahorro (principal fuente de los fondos propios) a partir de sus beneficios y retribuyen a sus accionistas (segunda fuente de los fondos propios). Independientemente del indicador que se utilice (margen, entendido como la relación entre el excedente bruto de explotación de las empresas y el valor añadido por estas, tasa de ahorro, tasa de rentabilidad del capital) se aprecia el mismo resultado: la situación de las empresas francesas ha mejorado considerablemente desde el inicio de los años ochenta.

En suma, la economía de fondos propios tiene dos importantes efectos vinculados entre sí: por una parte, está en el corazón de mismo, del aumento de la inestabilidad financiera, por otro lado, contribuye a definir las relaciones entre capital y trabajo, así como la distribución de la riqueza, a favor de los poseedores de capital financiero.

2.2 MARCO TEÓRICO

En este capítulo se abordan diversas definiciones en relación al tema de investigación, por lo cual iniciaremos definiendo nuestra variable independiente, Fondos propios, sus principales partidas, movimiento de los fondos propios y la importancia de los mismos. Seguido del financiamiento, su definición, tipos de financiamiento; recursos propios o financiación propia, financiación interna o autofinanciación, y la autofinanciación por enriquecimiento o autofinanciación propiamente dicha para las empresas, sus ventajas y desventajas representando dicho factor el hilo conductor para el desarrollo de esta tesis. Asimismo se definen nuestras variables dependientes la rentabilidad, tipos de rentabilidad ya sea económica y financiera, siendo esta la rentabilidad de los fondos propios, los factores determinantes de la rentabilidad, ratios de rentabilidad. Por último se define la liquidez, y sus distintos ratios.

2.2.1 Fondos Propios

2.2.1.1 Definición1

Los fondos propios o fuentes de financiación propia es una de las dos grandes masas patrimoniales en las que se puede dividir y agrupar los elementos patrimoniales representativos de la estructura financiera. El otro grupo estaría constituido por las fuentes de financiación ajena. (Martínez Laguna, 2016)

En contabilidad se define como fondos propios, también llamado pasivo no exigible, porque no tiene un vencimiento, a la parte del pasivo de la empresa que no se obtiene mediante financiación externa sino que es obtenida a través de las aportaciones de los socios y los propios beneficios generados por la empresa. Los recursos propios son las aportaciones de los socios que suscriben el capital de la empresa más las reservas que constituyen para hacer frente a situaciones extraordinarias y los beneficios que genera ésta que no se distribuyen en forma de dividendos entre sus accionistas. (Martínez Laguna, 2016)

Los fondos propios, en términos generales, engloban las aportaciones realizadas por parte de los socios o propietarios al capital, ya sea en el momento de su constitución o en otros posteriores, que no tengan la consideración de pasivos y la conocida como autofinanciación o resultados acumulados, al tratarse de recursos financieros generados por la propia unidad económica.

2.2.1.2 Principales partidas:

A). Capital:

El capital representa la aportación de los socios o propietarios, tanto en el momento inicial como en posteriores aumentos. Desde el punto de vista legal, el capital de las sociedades se hará constar en escritura pública que se inscribirá en el Registro público. El capital no suscrito no forma parte del capital social. (Martínez Laguna, 2016)

B). Reservas:

Según (Laroza, 2012) Los beneficios o utilidades no distribuidas, de cualquier clase que éstos sean, que quedan excluidos del reparto y se afectan a un fin futuro determinado, proporcionando a la empresa una mayor solidez económica y financiera.

Según (Ayala Zavaleta, 2011) Son el porcentaje de beneficio obtenido por una empresa en el desarrollo de su actividad económica, que no ha destinado al reparto de dividendos, pasando a formar parte de la propia empresa, dotándola de mayor solidez financiera. Se le denomina autofinanciación. Estas pueden ser de diferentes tipos: legales, cuando su cantidad está fijada por la ley; estatutarias, cuando están fijadas por los estatutos de la empresa; y voluntarias, cuando están determinadas por la obtención de beneficios extraordinarios. Sea cual sea su origen, las reservas permiten a la empresa realizar nuevas inversiones y, por lo tanto, favorecen el crecimiento de la misma.

➤ Características¹:

- Tienen como objetivo incrementar los recursos propios de la empresa (el patrimonio de la empresa) para hacer frente a futuras pérdidas o inversiones que puedan producirse en el futuro. Por tanto, estamos hablando de una fuente financiera destinada a cubrir las necesidades financieras que puedan producirse en el largo plazo.
- No tienen ningún tipo de límite temporal, se pueden ir acumulando a lo largo del tiempo.
- Forman parte del balance de la empresa. Concretamente es una fuente de financiación que se encuentra en el Pasivo y concretamente dentro del patrimonio neto de la empresa.
- Las reservas son una de las primeras fuentes a considerar en procesos de expansión. Al aumentar los fondos propios también lo hace la solvencia financiera de la propia empresa.

➤ Tipos de reservas (Effio Pereda, 2015):

¹ Bic, Galicia (2010). Guías básicas de financiación. Manual práctico de gestión. Recuperado por <http://www.bicgalicia.es>.

Aun cuando diversos autores consideren la existencia de una diversidad de tipos de reservas, según sea la causa de su dotación y su destino, consideramos que las más importantes son las siguientes:

- a) Reservas por Reinversión: Las Reservas por Reinversión son aquellas destinadas para reinvertirlas en la empresa al amparo de dispositivos de ley.
- b) Reservas Legales: Las Reservas Legales se caracterizan por que se constituyen por mandato de ley.
- c) Reservas Contractuales: Las Reservas Contractuales son aquellas realizadas en virtud de cláusulas previstas en los contratos suscritos por la empresa.
- d) Reservas Estatuarias: Las Reservas Estatutarias, se pueden formar por un acuerdo estatuario. Es decir se puede afirmar que son casi obligatorias, pero por que los estatutos de la entidad así lo establecen.
- e) Reservas Facultativas: En el caso de las Reservas Facultativas, éstas se forman no por una disposición de una ley, ni por una obligación que consta en los estatutos, sino por un acuerdo de la Junta General de Accionistas (o del organismo equivalente en otras entidades).
- f) Otras Reservas: En este rubro se incluyen cualquier otra reserva con carácter diferente a las señaladas en los puntos anteriores.

Con excepción de las legales, todas las reservas tienen más o menos la calidad de voluntarias, es decir que es una opción ya sea de la empresa o de sus propietarios.

➤ **Reservas Legales en las Sociedades Anónimas:**

De acuerdo al artículo 229° de la Ley General de Sociedades (en adelante LGS), un mínimo del diez por ciento (10%) de la utilidad distribuible de cada ejercicio, deducido el Impuesto a la Renta, debe ser destinado a una reserva legal, hasta que ella alcance un monto igual a la quinta parte del capital. Agrega el referido artículo que el exceso sobre este límite no tiene la condición de reserva legal.

Es importante mencionar que la sociedad puede capitalizar la reserva legal, quedando obligada a reponerla. La reposición de La reserva legal se hace destinando utilidades de ejercicios posteriores en la forma antes señalada.

En tal sentido, las sociedades anónimas deben cumplir con su obligación societaria, para lo cual deberán tener en cuenta que la base sobre la cual deben efectuar la reserva legal,

es la utilidad neta después del Impuesto a la Renta. La reserva legal se determina sobre los resultados contables netos obtenidos, independientemente que los montos por Impuesto a la Renta determinados de acuerdo a las normas tributarias, sean mayores o menores a los determinados contablemente.

➤ Finalidad de las reservas (Ayala Zavaleta, 2011)

- La estabilidad financiera.
- La auto-financiación.
- Generar confianza en los acreedores.
- Regular la distribución de dividendos.
- Aumentan los medios de acción de la entidad con miras a sus futuras necesidades, por ejemplo, planes de expansión en el mercado, necesidades de capital de trabajo, aumento de liquidez de activo u otros similares.
- Respaldan el planeamiento de reinversiones o para adquirir bienes para la ampliación o diversificación de la actividad social, que requieren generalmente el empleo de las utilidades de varios ejercicios.
- Compensan riesgos o pérdidas futuras que pueden vislumbrarse.
- Permiten asegurar el cumplimiento futuro de obligaciones contractuales que la sociedad ha asumido, para lo cual se ha comprometido a reservar una parte determinada de los beneficios.

C). Resultado del ejercicio (Martínez Laguna, 2016):

Beneficios o pérdidas generadas en el ejercicio como la diferencia entre ingresos y gastos del periodo.

Al final del ejercicio, el resultado puede ser positivo o negativo.

- Resultado positivo: En el primer caso, los administradores proponen a la Junta la distribución de los resultados. Los resultados se aplican a reservas, dividendos activos a pagar o a compensar pérdidas de años anteriores.
- Resultado negativo: Si el resultado es negativo el saldo se aplica a la cuenta 592, que se irá cancelando con beneficios futuros o reduciendo la dimensión contable de la empresa, minorando reservas y en última instancia el capital social.

El Resultado del ejercicio formará parte de los fondos propios con signo positivo cuando la cuenta presente un saldo acreedor (beneficios) tras el proceso de regularización contable. Formará parte de los fondos propios con signo negativo cuando presente un saldo deudor (pérdidas).

2.2.1.3 Movimiento de los fondos propios

- Los fondos propios de una empresa pueden variar por los siguientes motivos:
- Incrementos de capital: suscripción de fondos propios por aportación de los socios.
- Reducciones de capital: disminución de fondos propios por reparto de dividendos o liquidación de la sociedad.
- Beneficios: Incremento de fondos propios por ganancias de la propia empresa en su actividad.
- Pérdidas: Disminución de fondos propios por gastos de la propia empresa en su actividad.

2.2.1.4 Importancia

- Uno de los puntos fuertes de una empresa es poseer una cifra significativa de recursos o fondos propios, o visto desde otro punto de vista, no tener un volumen de deuda desproporcionado en relación al tamaño del balance.
- Un volumen importante de recursos propios es clave en proyectos de nueva creación, en los que se dan además otros factores de riesgo. El más importante es el hecho de que un proyecto que arranca tarda en madurar y, por tanto, en alcanzar su punto de equilibrio: en estos casos tener un endeudamiento muy elevado se convierte en una losa demasiado pesada para la supervivencia del negocio. Es por ello que los emprendedores deben contar, más que nunca, con

una cifra significativa de recursos propios de inicio, que permita minimizar el impacto de las subidas de tipo de interés de cara a afrontar sus obligaciones de pago.

- La solidez financiera será mayor cuanto mayor sean los porcentajes de los capitales permanentes sobre el total de la financiación, y dentro de éstos, cuanto mayor sea la participación de los fondos propios.
- Cuanto más fondo propio posea una empresa, mejor será la percepción que de ella tienen los bancos y otros posibles acreedores. Dado que si necesitamos financiación, la primera y más importante variable que va a analizar cualquier inversor o financiador son los fondos propios de una empresa.

2.2.2 Financiamiento

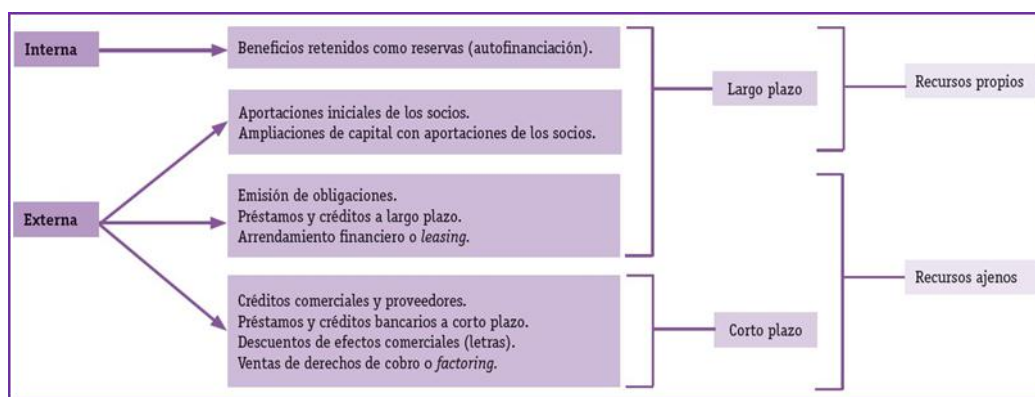
2.2.2.1 Definición

Técnicamente, el acto de financiación consiste en la obtención de fondos o capital para crear y desarrollar un proyecto empresarial. Toda empresa se crea y desarrolla con la finalidad de hacer frente a una demanda de bienes y servicios, para satisfacer esa demanda es preciso realizar inversiones en personas, en bienes de equipo, inmuebles, mercancías, etc. y tales inversiones sólo se pueden llevar a cabo si se dispone de la suficiente financiación, es decir, de los recursos necesarios. Los recursos financieros, que son la suma del capital propio y de la capacidad de endeudamiento de la empresa, proveen a la misma de los fondos necesarios para que desarrolle su actividad y genere rentabilidad. (Confederación Española de Asociaciones, 2008).

5.2.2.2 Tipos de fuentes de financiamiento

Ilustración 1: tipos de fuentes de financiamiento²

²Fuentes de financiación de la empresa. Recuperado por <http://assets.mheducation.es/bcv/guide/capitulo/8448170814.pdf>



2.2.2.3 Recursos Propios o Financiación Propia³

Son las que proceden de la actividad de la empresa y de aquellos otros recursos que son aportados por los propietarios. Constituyen el pasivo no exigible.

Por recursos propios se identifica al capital y a las reservas y como tales aparecen en el pasivo del balance. El capital está formado por las aportaciones de los socios al constituirse la sociedad y las sucesivas ampliaciones que del mismo se haga. Las reservas se forman generalmente como consecuencia de la retención de beneficios, los cuales se obtienen del resultado que han proporcionado las operaciones realizadas por la empresa en el desarrollo de su actividad.

Los recursos propios son las fuentes de financiación más estables o permanentes que tiene la empresa, ya que no tienen vencimiento. Además son los que soportan un mayor riesgo, puesto que en caso de quiebra los socios son los últimos en percibir el valor que resulta de la liquidación de la empresa.

La financiación propia (o no exigible) es aquella en la que no hay que devolver los fondos recibidos. Ejemplos de financiación propia serían las aportaciones de los socios, que no se devuelven salvo en caso de disolución (en este caso, se habla de financiación propia externa), el capital, las reservas, las amortizaciones y las provisiones (en este caso, se trata de financiación propia interna).

2.2.2.2 La Financiación Interna o Autofinanciación

La financiación interna es una fuente de financiación propia y, por consiguiente, a largo plazo. Por lo general, se destina a financiar el activo no corriente, aunque también puede contribuir a la financiación de una parte del activo corriente. La autofinanciación

³ Gutiérrez, Ángel y Sánchez, Agustín. (2014). Gestión de empresas II.

o financiación interna, es aquella consistente en la aplicación de recursos financieros que proceden de la misma empresa, sin recurrir a la financiación externa o al mercado financiero. La autofinanciación procede de los beneficios obtenidos por la empresa y no repartidos que se destinan a la ampliación o mantenimiento de la actividad.

Son fondos generados por la propia empresa en el ejercicio de su actividad y comprende los fondos de amortización y la retención de beneficios.

Son proporcionadas, creadas o producidas por la propia operación de la empresa, como consecuencia de la práctica comercial y el funcionamiento de las organizaciones. Entre las principales formas que se tienen son:

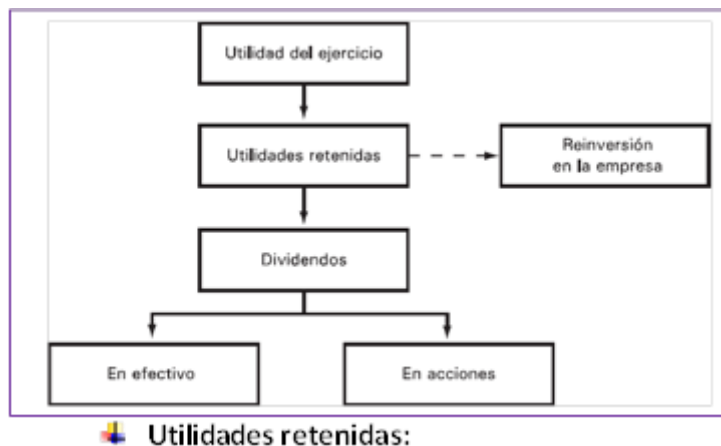
- Provenientes de los accionistas de la empresa.
- Beneficios no distribuidos (reservas).
- Resultado del ejercicio.
- Fondos de amortización (amortizaciones acumuladas)
- Nuevas aportaciones que los accionistas dan a la organización.
- Por medio de la capitalización de las utilidades de operación

En consecuencia, según la función que cumplen estos fondos se distinguen dos tipos de financiación interna. La formada por los beneficios que se retienen para mantener la capacidad productiva de la empresa: es la denominada autofinanciación de mantenimiento (formada por los fondos de amortización y provisiones para mantener inalterado el patrimonio de la empresa), cuya finalidad es la de mantener intacta la riqueza o capital de la empresa.

La otra financiación interna corresponde a beneficios retenidos para acometer nuevas inversiones que conlleven al crecimiento de la empresa, es la denominada autofinanciación por enriquecimiento o autofinanciación propiamente dicha (constituida por los beneficios retenidos o reservas, que aumentan el neto patrimonial), y que en el balance se halla recogida en las cuentas de reservas: legal, estatutaria, voluntaria, remanente de ejercicios anteriores, reservas especiales, etc.

Debemos partir siempre de la premisa de que la autofinanciación de enriquecimiento sea superior a la autofinanciación de mantenimiento, para que la empresa pueda fortalecerse al realizar nuevas inversiones y no perder poder adquisitivo.

En el presente trabajo de investigación nos enfocaremos en lo que es la capitalización de utilidades, y la retención de las utilidades (reservas) como fuentes de financiamiento.



Según (Torre padilla, 2012) usualmente, las utilidades retenidas, representan a las utilidades de la empresa que no se distribuyen como dividendos. Las utilidades retenidas son consideradas como fuente de financiamiento interno, obviamente es el método más seguro y barato para financiar una empresa, ya que la distribución de utilidades como dividendos a los accionistas comunes origina la disminución del efectivo de caja. Para aumentar nuevamente los activos de la empresa al nivel que hubiera prevalecido si no se hubieran pagado dividendos, la empresa debe obtener deuda o financiamiento de capital contable adicionales. Al renunciar a los pagos de dividendos y utilidades retenidas la empresa puede evitar el tener que conseguir un monto dado de fondos, o puede eliminar ciertas fuentes de financiamiento existentes. En cualquier caso, la retención de utilidades es una fuente de fondos para la empresa.

Las utilidades en las empresas son retenidas debido a que, no obstante representan un resultado favorable para la entidad, es necesario dar cumplimiento a una serie de disposiciones de carácter legal, y en otros casos de carácter financiero, cuando se decide reinvertirlas en la entidad o empresa.

Respecto de las disposiciones legales, la Ley General de Sociedades podemos decir que antes de que las empresas puedan disponer del monto de las utilidades generadas en su operación, deberán dar cumplimiento a las disposiciones establecidas en la ley relativa a la amortización de pérdidas acumuladas así como de separar por lo menos el diez por ciento de la utilidad anual generada. Una vez cumplidas estas disposiciones, es el momento en que la empresa podrá determinar cuál será el destino que dará a sus

utilidades, dentro de los cuales puede ubicarse el decreto de dividendos o la reinversión de estas cantidades en la entidad.

➤ Capitalización de utilidades⁴:

Desde el punto de vista financiero, la capitalización de utilidades, que es la no distribución de utilidades, permite a la empresa mantener en su poder unos recursos importantes y que generalmente son mucho más económicos que recurrir a llevarlas a utilidades retenidas, puesto que las utilidades retenidas que ya hayan sido decretadas suelen generar intereses a favor de los socios, puesto que se convierte en un pasivo. Ningún socio estará muy de acuerdo en tener unas utilidades retenidas sin que le generen rendimiento alguno, en cambio sí se capitalizan estas se convierten en cuotas partes o acciones, aumentando el aporte de los socios.

Toda empresa necesita de Capital de trabajo para poder operar y/o ampliar su planta de producción. Solo existen dos formas de financiar esas necesidades de efectivo, y es mediante la adquisición de pasivos con terceros o con nuevos aportes, ya sea de los socios actuales o mediante la incorporación de nuevos socios.

La financiación mediante pasivos resulta económicamente costosa. No es fácil encontrar acreedores que provean recursos a la empresa a un costo bajo. Además que se hace necesario comprometer buena parte de los activos para respaldar esos pasivos, restándole maniobrabilidad financiera a la empresa. La mejor forma de financiar el capital de trabajo de la empresa es mediante la capitalización, la cual bien puede ser con nueva emisión de acciones o mediante la capitalización de utilidades.

La capitalización de las utilidades no es otra cosa que trasladar las utilidades de la cuenta utilidades del ejercicio o la cuenta de utilidades retenidas a la cuenta de capital social. Es una medida que tiene un doble beneficio; financiero y tributario.

⁴ Revista Gerencie. Recuperado por: <http://www.gerencie.com/capitalizacion-de-utilidades.html>

2.2.2.3 Ventajas de la financiación propia o autofinanciación⁵

1. Brinda autonomía financiera, libertad de acción y reduce la dependencia del sector financiero, de las fluctuaciones de los tipos de interés y de la falta de liquidez en los sistemas financieros. Debemos tener en cuenta que, si la empresa es capaz de generar grandes beneficios y aumentar su dotación de fondos propios, la aportación a proyectos de inversión o la imputación a gastos, vendrá desde esta fuente y no desde fuente de financiación ajena, disminuyendo la dependencia de deudas con terceros.
2. Aporta liquidez a la empresa sin que esta tenga que recurrir al mercado de capitales.
3. La tesorería va más desahogada, puesto que no debe soportar unos pagos correspondientes a la devolución de los recursos de otros.
4. Cuando se compara con la ampliación de capital, que es otra forma de obtener recursos propios, resulta operativa y administrativamente es más simple y barata.
5. Produce una mayor rentabilidad financiera en la empresa al reducir los gastos financieros, bancarios y administrativos, en los que hay que incurrir cuando se acude a la financiación ajena.
6. Si se acude a esta fuente de financiación no hay que pagar impuestos.
7. No se tiene que pagar interés es decir tiene un menor coste que otras fuentes de financiación. En cualquier caso, no tiene un coste explícito, pero si implícito.
8. No requieren garantías ni avales y no tienen un plazo de devolución específica. Asimismo la obtención de otro tipo de financiación suele suponer mayores trámites y tiempo.
9. Provoca un aumento del valor contable (resultado de dividir los fondos propios entre el número de acciones) de cada acción de la empresa que puede motivar a futuros accionistas a adquirir los títulos de la empresa.

⁵ Gutiérrez, Ángel y Sánchez, Agustín. (2014). Gestión de empresas II. Los recursos de una empresa para financiarse. BBVA con tu empresa. Recuperado por <http://www.bbvacontuempresa.es/a/los-recursos-una-empresa-para-financiarse>

El problema reside en: repartir dividendos, o no repartirlos y autofinanciar la empresa. Por ello, la decisión de autofinanciación está muy relacionada con las decisiones sobre distribución de dividendos.

2.2.2.4 Desventajas de la financiación propia o autofinanciación:

1. Al carecer de un coste explícito puede inducir a que se emplee en inversiones poco rentables y escasamente sopesadas, en comparación con otras que se rechazan por no disponer de recursos financieros suficientes.
2. Reduce el dividendo a los accionistas, ya que lo que se ahorra no se reparte, con el consiguiente descontento de los mismos.
3. Pueden surgir conflictos de intereses entre los accionistas de la empresa, que desean que se repartan dividendos, y los directivos que buscan el equilibrio financiero de la empresa.
4. Puede llevar a impedir la realización de grandes proyectos de inversión que son rentables, por no disponer de recursos financieros suficientes.
5. El pago de un menor dividendo, influye en el valor de cotización de la empresa ya que los accionistas ven que su inversión no obtiene la rentabilidad que otros productos financieros.
6. La autofinanciación, al reducir los dividendos, disminuye la rentabilidad de las acciones y, de esta forma, el valor de las acciones en Bolsa desciende.
7. Se genera de forma gradual y lenta.
8. Sólo podemos acudir a esta cuando la empresa ya está en funcionamiento y su actividad nos está generando resultados económicos positivos.
9. Los beneficios no repartidos entre los accionistas destinados a constituir reservas, no son deducibles fiscalmente.
10. Debido a la propia limitación de recursos que supone esta fuente financiera, supone un freno mayor que los recursos ajenos en los procesos de expansión y crecimiento de la empresa

2.2.2.5 Coste de los recursos propios o financiación propia⁶

En la autofinanciación la empresa utiliza recursos generados por ella misma como una fuente financiera, por lo que puede parecer que no tienen coste para la empresa. Sin embargo, al igual que ocurre con el capital social, la autofinanciación no tiene un coste explícito, aunque sí un coste de oportunidad.

Este coste se encuentra determinado por la rentabilidad que obtendrían los accionistas si la empresa, en lugar de retener el beneficio en forma de autofinanciación, repartiese estos recursos como dividendos. Por tanto, los socios requerirán que la empresa logre, con estos recursos, una rentabilidad al menos similar a la que obtendrían ellos en caso de que se produzca el mencionado reparto. Los socios esperan una remuneración por sus fondos en forma de dividendos. Normalmente, se espera una remuneración mayor, por existir un mayor riesgo y, de forma adicional, una prima por el riesgo derivado de la inversión.

Es importante destacar que la forma en que se financie la empresa incide en la rentabilidad y el riesgo financiero que asumirá, es así que hay una estrecha correspondencia entre la estructura financiera y la económica (activos). Esto significa que al margen de la identidad contable, las decisiones de financiación condicionan a las de inversión, por lo cual, para que una empresa sea viable a largo plazo, la rentabilidad de las inversiones debe ser mayor al costo de su financiamiento. En este sentido, se recomienda que los activos no corrientes deban ser financiados con recursos permanentes y el activo no corriente, con pasivo corriente o de corto plazo.

2.2.3 Rentabilidad

2.2.3.1 Definición⁷

La rentabilidad es una noción que se aplica a toda acción económica en la que se movilizan medios materiales, humanos y/o financieros con el fin de obtener ciertos resultados. Bajo esta perspectiva, la rentabilidad de una empresa puede evaluarse comparando el resultado final y el valor de los medios empleados para generar dichos

⁶ Boal Velasco, Nohemí. Coste de la estructura financiera. Expansión. Recuperado por <http://www.expansion.com/diccionario-economico/coste-de-la-estructura-financiera>

⁷ Ccaccya, Diana. (2015). Análisis de Rentabilidad de una Empresa. Actualidad Empresarial N°341.

beneficios. Sin embargo, la capacidad para generar las utilidades dependerá de los activos que dispone la empresa en la ejecución de sus operaciones, financiados por medio de recursos propios aportados por los accionistas (patrimonio) y/o por terceros (deudas) que implican algún costo de oportunidad, por el principio de la escasez de recursos, y que se toma en cuenta para su evaluación. (Sanchez, 2002)

2.2.3.2 Tipos o niveles de Rentabilidad:

Desde el punto de vista contable, el estudio de la rentabilidad se realiza a dos niveles, que definimos a continuación:

2.2.3.2.1 Rentabilidad Económica:

Para (Sanchez, 2002) la rentabilidad económica o de la inversión económica (activo total) es una medida, referida a un determinado periodo de tiempo, del rendimiento de los activos de una empresa con independencia de la financiación de los mismos. De aquí que, según la opinión más extendida, la rentabilidad económica sea considerada como una medida de la capacidad de los activos de una empresa para generar valor con independencia de cómo han sido financiados, lo que permite la comparación de la rentabilidad entre empresas sin que la diferencia en las distintas estructuras financieras, puesta de manifiesto en el pago de intereses, afecte al valor de la rentabilidad.

2.2.3.2.2 Rentabilidad Financiera:

Según (Sanchez, 2002) Es una medida referida a un determinado periodo, del rendimiento obtenido por los capitales propios, generalmente con independencia de la distribución del resultado. La rentabilidad financiera también llamada rentabilidad neta o de los fondos propios, denominada en la literatura anglosajona return on equity (ROE), puede considerarse así una medida de rentabilidad más cercana a los accionistas o propietarios que la rentabilidad económica, y de ahí que teóricamente, y según la opinión más extendida, sea el indicador de rentabilidad que los directivos buscan maximizar en interés de los propietarios.

2.2.3.3 Factores determinantes de la Rentabilidad (De la hoz Suarez, Bety et al, 2008):

Entre otras decisiones de financiamiento más utilizadas por las empresas estudiadas se encuentran: la reinversión de utilidades, la retención de dividendos y aplicación de reservas. Tal realidad indica que en su mayoría, este tipo de empresas no declara dividendos para los accionistas y las que lo hacen dejan un porcentaje de las utilidades no distribuidas para capitalizarlas, es decir, llevarlas al capital social, con la finalidad de financiar sus operaciones con recursos aportados por los propios accionistas. Además, han dejado de efectuar el pago de dividendos a los accionistas en el tiempo previsto con el fin de utilizarlos como fuente de financiamiento.

Con respecto a las estrategias operativas, se observa que la mayoría de los hoteles de categoría media toman decisiones referidas al efectivo, las cuentas por cobrar, los inventarios, los activos fijos, las cuentas por pagar y el financiamiento de corto plazo. Sin embargo, pueden resaltarse particularmente la aplicación en un 100% de estrategias tales como: una adecuada gestión de cobros, solicitud de créditos a la hora de comprar activos fijos, cumplimiento a tiempo de los pagos a proveedores.

2.2.3.4 Ratios de rentabilidad⁸

Son variados los indicadores de rentabilidad, entre los principales se presentan los siguientes:

- Rentabilidad sobre la inversión (ROA): Este ratio analiza la rentabilidad de la estructura económica, es decir, del activo. Para ello relaciona el resultado neto de explotación con las inversiones totales realizadas en el activo. De este modo, indica la eficacia o productividad con que han sido utilizados los activos totales de la empresa sin considerar los efectos del financiamiento.

Ecuación 1: Rentabilidad sobre la inversión (ROA)

$$ROA = \frac{\text{Utilidad neta} + \text{intereses}}{\text{Activo total}}$$

Así, se interpreta como el rendimiento obtenido por la empresa por cada unidad invertida en su actividad, es decir, la tasa con la cual son remunerados los activos de la empresa.

⁸ BOAL VELASCO, Noemí. "Ratios de Rentabilidad". Recuperado de <http://www.expansion.com/diccionario-economico/ratios-de-rentabilidad>.

Si esta relación se hace mayor, significa que la empresa obtiene más rendimientos de las inversiones.

- Rentabilidad operativa del activo: Es el indicador que mide el éxito empresarial, considerando los factores que inciden favorable o desfavorablemente en el proceso de generación de valor de la empresa.

Ecuación 2: Rentabilidad operativa del activo

$$\frac{\text{Utilidad operativa}}{\text{Activos de operación}}$$

- Margen comercial: Determina la rentabilidad sobre las ventas de la empresa considerando solo los costos de producción.

Ecuación 3: Margen comercial

$$\frac{\text{Ventas netas} - \text{Costo de ventas}}{\text{Ventas netas}}$$

- Rentabilidad neta sobre ventas: Es una medida de la rentabilidad neta sobre las ventas, donde se consideran los gastos operacionales, financieros, tributarios y laborales de la empresa. Indica cuántos céntimos gana la empresa por cada sol vendido de mercadería.

Ecuación 4: Rentabilidad neta sobre ventas

$$\frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Ventas netas}}$$

El ratio debe encontrarse o ser mayor a 0.04

- Rotación de activos: Es un indicador que refleja la capacidad de la empresa para generar ingresos respecto de un volumen determinado de activos.

Ecuación 5: Rotación de activos

Total de Ventas

Total de activos

Es decir, mide la efectividad con que se utilizan los activos de la empresa. Se puede relacionar con cada tipo de activos, generalmente fijos o corrientes.

- Rentabilidad sobre patrimonio (ROE): El ROE indica la rentabilidad obtenida por los propietarios de la empresa y es conocida también como la rentabilidad financiera. Para los accionistas es el indicador más importante pues les revela cómo será retribuido su aporte de capital. Este ratio debe encontrarse o ser mayor a 0.07.

Ecuación 6: Rentabilidad sobre patrimonio (ROE)

$$\text{ROE} = \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Patrimonio}}$$

Calculamos la rentabilidad financiera utilizando el beneficio neto como medida de beneficios y los Fondos Propios como medida de los recursos financieros utilizados:

Ecuación 7: rentabilidad financiera

Siendo:

$$\text{Rentabilidad Financiera} = \frac{\text{Beneficio neto}}{\text{Fondos propios}}$$

$$\text{Rentabilidad Financiera} = \frac{\text{Beneficio} - \text{Intereses} - \text{Impuestos}}{\text{Capital} + \text{Reservas}}$$

También se le llama rentabilidad neta o rentabilidad de los fondos propios. El beneficio neto (BN) es beneficio que ganan los propietarios de la empresa, una vez pagados los intereses y otros gastos financieros y los impuestos:

2.2.4 Liquidez

2.2.4.1 Definición

Según (Bernstein, 1985) la liquidez es la facilidad, velocidad y el grado de merma para convertir los activos circulantes en tesorería, y la escasez de ésta la considera uno de los principales síntomas de dificultades financieras. En principio la liquidez se puede definir de forma simple como la capacidad de pago a corto plazo que tiene la empresa, o bien, como la capacidad de convertir los activos e inversiones en dinero o instrumentos líquidos, lo que se conoce como tesorería.

El dinero y la tesorería son los activos más líquidos que una empresa tiene, ya que proporcionan liquidez en sí mismos (podemos utilizarlos para comprar nuevos activos). Los terrenos, los inmuebles y, en general, los bienes de equipo, son los activos menos líquidos, puesto que su liquidación no es sencilla y en cualquier caso puede que en el momento de su venta no obtengamos en efectivo el valor que tienen recogidos en libros.

2.2.4.2 Ratios de Liquidez (Franco, 2002)

Estos ratios miden la disponibilidad de recursos líquidos en la empresa para afrontar las obligaciones de corto plazo. Expresan no solamente el manejo de las finanzas totales de la empresa, sino la habilidad gerencial para convertir en efectivo determinados activos y pasivos corrientes. Facilitan examinar la situación financiera de la compañía frente a otras, en este caso los ratios se limitan al análisis del activo y pasivo corriente.

- **Liquidez:** Este ratio es la principal medida de liquidez, muestra qué proporción de deudas de corto plazo son cubiertas por elementos del activo, cuya conversión en dinero corresponde aproximadamente al vencimiento de las deudas.

Indica el grado de cobertura que tienen los activos de mayor liquidez sobre las obligaciones de menor vencimiento o mayor exigibilidad. Se le conoce también como razón circulante, liquidez corriente.

Ecuación 8: ratio de Liquidez:

$$\text{Liquidez} = \frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

- Ratio de Tesorería: Indica la capacidad inmediata de la empresa para liquidar sus deudas a c/p sin riesgo de suspensión de pagos. Para este ratio el valor recomendable es entre 0.8 y 1.

Ecuación 9: Ratio de Tesorería

$$\text{Tesoreria} = \frac{\text{Disponible} + \text{Realizable}}{\text{Exigible a c/p}}$$

Se recomienda $T=1$

Si $T < 1$: la empresa no tiene liquidez para pagar sus deudas a corto plazo.

Si $T > 1$: la empresa tiene exceso de liquidez por lo que tiene activos sin rendimiento.

De disponibilidad: Permite medir la capacidad efectiva de la empresa en el corto plazo. Considera únicamente los activos mantenidos en efectivo y equivalente de efectivo y los valores negociables; descartando la influencia del variable tiempo y la incertidumbre de los precios de las demás cuentas del activo.

Ecuación 10: ratio De disponibilidad

$$\text{Disponibilidad} = \frac{\text{Disponible}}{\text{Exigible a corto plazo}}$$

Se recomienda D en torno a 0,3 - 0,4. Pero cuanto más bajo sea disponibilidad, la empresa tendrá más dificultad para hacer frente a sus pagos más inmediatos. Cuanto más alto sea podrá hacer mejor frente a sus compromisos de pago aunque un exceso de liquidez hace que tenga activos sin rentabilidad (el dinero en caja y bancos no aporta ingresos para la empresa).

- **Prueba ácida:** Representa la suficiencia o insuficiencia de la empresa para cubrir los pasivos a corto plazo mediante sus activos de inmediata realización, es decir, proporciona una medida más exigente de la capacidad de pago de una empresa en el corto plazo.

Ecuación 11: Prueba ácida

$$L. \text{ ácida} = \frac{\text{Activo cte} - \text{Existencias} - \text{Gastos pagados por ant.}}{\text{Pasivo corriente}}$$

Esta prueba normalmente resulta menor a uno, lo que no debe interpretarse como que no hay capacidad para cumplir con los compromisos a corto plazo, porque se supone que las existencias serán vendidas y cobradas en los próximos meses. En el Perú, esta razón suele estar en el nivel de 0.50 a 0.70, pero también hay casos extremos como el de las empresas de generación eléctrica que muestran un índice alto superior a 1.30 y la industria azucarera, donde la prueba ácida puede llegar a 0.18.

- **Capital de trabajo:** A diferencia de los otros indicadores, este no se expresa como una razón, sino más bien como un saldo monetario, equivalente a la diferencia entre el Activo Corriente y el Pasivo Corriente. Cuanto más amplia es la diferencia, mayor es la disponibilidad monetaria de la empresa para llevar a cabo sus operaciones corrientes, luego de haber cubierto sus deudas de corto plazo. El Capital de Trabajo, es lo que le queda a la empresa después de pagar sus deudas inmediatas, es algo así como el dinero que le queda para poder operar en el día a día.

Ecuación 12: Capital de trabajo

$$\text{Capital de Trabajo} = \frac{\text{Activo corriente}}{\text{Pasivo corriente}}$$

2.3 HIPÓTESIS: GENERAL Y ESPECÍFICAS

2.3.1 HIPÓTESIS GENERAL

- Mediante la aplicación de fondos propios como fuente de financiamiento se lograra obtener liquidez y rentabilidad empresarial en la constructora RODEMA S.A.C

2.3.2 HIPÓTESIS ESPECÍFICAS

- A través del análisis y la evaluación del aspecto económico y financiero de la empresa “RODEMA S.A.C”, se lograra conocer la situación actual de la empresa.
- A través de la aplicación se lograra revisar las principales partidas que conforman los fondos propios o recursos propios.
- Mediante el conocimiento de las ventajas y desventajas del financiamiento interno o autofinanciación, se lograra conocer su incidencia en la liquidez y rentabilidad.

2.4 VARIABLES

| Variable | Definición Conceptual | Definición Operacional | Dimensiones | Indicadores y/o parámetros |
|-----------------|------------------------------|-------------------------------|--------------------|-----------------------------------|
|-----------------|------------------------------|-------------------------------|--------------------|-----------------------------------|

| | | | | |
|-----------------------|--|---|--|---|
| Fondos propios | Los fondos propios o fuentes de financiación propia es una de las dos grandes masas patrimoniales en las que se puede dividir y agrupar los elementos patrimoniales representativos de la estructura financiera. | Los recursos propios son las fuentes de financiación más estables o permanentes que tiene la empresa y están constituidos básicamente por capital y reservas. | <p>*diagnóstico</p> <p>*Principales partidas</p> | <p>*estados financieros</p> <p>*capital (capitalización de utilidades)</p> <p>*reservas (retención de utilidades)</p> <p>*resultados del ejercicio (reinversión de utilidades o capitalización de utilidades)</p> |
| Liquidez | La liquidez se refiere a la capacidad de una empresa de disponer en cada momento de los fondos necesarios. (J.Gitman, 2003) | Las razones financieras de la liquidez para evaluar la incidencia del empleo de los fondos propios, como fuente de financiamiento, utilizando ratios de liquidez. | <p>*Estados Financieros (balance general)</p> <p>*Ratios</p> | <p>*Ratio de liquidez</p> <p>*Ratio de tesorería</p> <p>*Ratio de prueba acida</p> <p>*Ratio de disponibilidad</p> <p>*Ratio de capital de trabajo</p> |

| | | | | |
|---------------------|---|--|--|---|
| Rentabilidad | La rentabilidad es una noción que se aplica a toda acción económica en la que se movilizan medios materiales, humanos y/o financieros con el fin de obtener ciertos resultados. | La rentabilidad mide la eficiencia con la cual una empresa utiliza sus recursos financieros. Para ello se va a utilizar la razón de rentabilidad, conocido como ROA y ROE. | *Estados financieros (estado de resultados) *Ratios | *Rentabilidad financiera (ROE) *Rentabilidad económica (ROA) |
|---------------------|---|--|--|---|

CAPITULO III: METODOLOGIA Y MATERIALES

3. METODOLOGÍA: MÉTODOS Y MATERIALES

El presente trabajo de investigación, corresponde a las ciencias humanas y dentro de ella, la rama de administración, contabilidad y finanzas.

3.1 TIPO

De acuerdo al fin que se persigue, el tipo de investigación es aplicada, ya que se utilizarán los conocimientos de la ciencia contable, para aplicarlos en la solución del problema, detectado en el objeto de estudio. (Valderrama, 2007)

Tomando en consideración la profundidad u objeto de estudio, es Descriptiva porque va a describir todos sus componentes en una realidad, respondiendo a las preguntas: ¿Qué es?, ¿Cómo es?, ¿Dónde está?, ¿De qué está hecho?, ¿Cómo están sus partes?, ¿Cuántos? (Bunge, 1972) Se realizó un estudio descriptivo debido a que la mayor parte de la investigación de campo fue enfocada en conocer la opinión del gerente y del jefe del departamento de contabilidad.

3.2 DISEÑO DE LA INVESTIGACIÓN

El diseño de la investigación es No experimental, porque sólo se estudiará el fenómeno y según Hernández, la investigación no experimental es la que se realiza sin la manipulación deliberada de variables y en los que solo se observan los fenómenos para después analizarlos. (Hernández Sampieri, R.; Fernández Collado, C.; & Baptista Lucio, M., 2010)

Y de acuerdo al momento en que se recoge la información, se puede afirmar que es de tipo Transeccional o Transversal, porque la recolección de los datos se hará en un determinado período de tiempo, es decir únicamente apunta al ejercicio 2015. Su propósito es describir variables, y analizar su incidencia e interrelación en un momento dado. También es Correlacional, porque se busca una relación entre las variables. Los diseños correlacionales pueden limitarse a establecer relaciones entre variables sin precisar sentido de causalidad y se caracterizan porque primero se miden las variables y luego, mediante pruebas de hipótesis correlacionales y la aplicación de técnicas estadísticas, se estima la correlación. (Hernández Sampieri, R. et al, 2010)

3.3 MÉTODOS E INSTRUMENTOS DE MEDICIÓN O RECOLECCIÓN DE DATOS

3.3.1 Métodos

- Descriptivo: Ya que en la presente investigación, se procederá, a realizar una descripción del fenómeno. Se realizará una descripción minuciosa de la realidad problemática del objeto de estudio.
- Histórico: Se utilizará el método histórico porque va a permitir analizar la evolución histórica del problema identificado en la Empresa Constructora “RODEMA S.A.C”; es decir, revisar sus antecedentes para realizar un diagnóstico
- Inductivo: El método inductivo, consiste en ir de lo particular a lo general. A través de las técnicas e instrumentos que se van a utilizar, este método se orientará a la recopilación de datos para su posterior interpretación, análisis, elaboración de conclusiones y a la propuesta como solución al problema planteado.
- Deductivo: Consiste en ir de lo general a lo particular; el método deductivo se aplica en la operacionalización de las variables; ya que, las variables se están descomponiendo en partes o unidades más pequeñas (indicadores), para poder entender y analizar mejor el fenómeno.
- Analítico: Se analizarán los datos recogidos en la investigación a través de los instrumentos.

3.3.2 Técnicas (Carrasco Díaz, 2005)

3.3.2.1 De observación:

Esta técnica permitió observar atentamente el fenómeno, materia de investigación (los fondos propios como fuente de financiamiento en la empresa constructora “RODEMA S.A.C”) registrados durante el proceso de investigación, para su posterior análisis.

3.3.2.2 De recolección de datos

Las técnicas de recolección de datos que se emplearan son las siguientes:

Entrevista: Esta técnica fue utilizada para la obtención de la información mediante un diálogo sostenido entre el entrevistado y el entrevistador a través de un encuentro formal planificado basado en una cultura de ética, requerido en todo trabajo de investigación. La información obtenida permitió sistematizar algunos contenidos convirtiéndose en un elemento útil para el presente trabajo de investigación. Nos permitió obtener información a través del gerente y del personal de contabilidad. En la investigación se utilizara para recoger la información:

- Aplicación de la entrevista
- Expresión de los datos (cuadros, gráficos)
- Interpretación y discusión de los datos
- Conclusiones.

➤ Análisis documental o análisis de estados financieros: información económica y financiera de la empresa. Los estados financieros que se solicitó al departamento de contabilidad de la empresa constructora “RODEMA S.A.C”, por el periodo económico 2015, así mismo los analíticos de las cuentas contables más significativos y de las cuentas que tienen relación con el objeto de estudio. En la investigación se utilizara para recoger la información:

- Reportes de los estados financieros.
- Convertir los datos en cuadros estadísticos y hacer sus representativas gráficas.
- Análisis e Interpretación de los resultados
- Conclusiones

3.3.2.3 De procesamiento y análisis de datos

Para la recolección de los datos se procedió a registrar la información mediante el suministro de; guía de entrevista, con un promedio de 10 preguntas para el gerente general, 10 preguntas para el contador.

Y para el procesamiento de datos se utilizará el software Excel 2013 para analizar los estados financieros y de este modo realizar los cálculos necesarios, mediante ratios.

Por ser esta investigación de tipo aplicada, los datos se presentan en forma numérica y se realizara un análisis de corte longitudinal de panel, ya que se pretende explicar el comportamiento de los hallazgos obtenidos. Se emplearan cuadros o tablas estadísticas y gráficos estadísticos. Finalmente se harán proyecciones para el periodo 2016 en base a los estados financieros del ejercicio 2015, de manera comparativa, dando como resultado los estados financieros proyectados 2016 dejando evidencia de la incidencia del empleo de los fondos propios como fuente de financiamiento en la liquidez y rentabilidad de la empresa.

3.3.2.4 De análisis estadístico de los datos:

Para analizar la información y sistematizarla se procedió a procesarla en una Hoja de Cálculo Excel 2013, de manera ordenada se constituyó la base de datos consolidando los Estados Financieros del ejercicio 2015. Los datos sistematizados se presentaron en tablas y gráficos, para su mayor entendimiento.

3.3.3 Instrumentos (Torres, s.f.)

Como instrumentos principales que se aplicarán en este trabajo de investigación, tenemos: la guía de entrevista, la guía de análisis documental o guía de análisis de estados financieros.

- **Guía De Entrevista:** Consistió en un proceso de comunicación que se realizó con el gerente general y jefe de departamento de contabilidad, respecto al financiamiento, específicamente financiamiento interno empleando fondos propios. La guía de entrevista que se aplicó al gerente y contador contiene 10 preguntas debidamente estructuradas.
- **Guía de Análisis Documental o guía de análisis de estados financieros:** Consistió en realizar un estudio de la información económica-financiera, como sus estados financieros.

- Estados Financieros: Aplicaremos como instrumento de recolección de información principalmente el Estado de Situación Financiera y el Estado de Resultados del ejercicio 2015.
- Ratios Financieros: Para el procesamiento de datos, así como para la presentación de los resultados.
- Fichas de Investigación tipo resumen para recabar información teórica.
- Cuadros y tablas sobre los análisis de la información financiera.

3.3.4 Procedimientos

- Determinar cuáles son las fuentes para la recolección de datos.
- Determinar el tamaño de la muestra que será similar a la población.
- Determinar las técnicas (entrevista y análisis documentario) para la posterior elaboración de instrumentos (guía de entrevista y guía de análisis documentario o guía de análisis de estados financieros) para la recolección de datos.
- Aplicación de los instrumentos.
- Recolección y procesamiento de análisis de datos
- Organización de datos, a través de un tratamiento estadístico.
- Presentación e interpretación de datos
- Discusión de los datos.
- Conclusiones y Recomendaciones.

3.4 TIPOS Y TÉCNICAS DE MUESTREO

3.4.1 Técnicas (Odar, 2012)

Las principales técnicas que se emplearán en la investigación son: Observación, Entrevistas y análisis documentario.

3.4.2 Unidad de Análisis

La unidad de análisis estará representada por la empresa constructora “RODEMA S.A.C”, conformada por los trabajadores que laboran en la empresa, que son el jefe del departamento de contabilidad y el gerente, así mismo la información financiera de la empresa.

3.4.3 Población y Selección de muestra

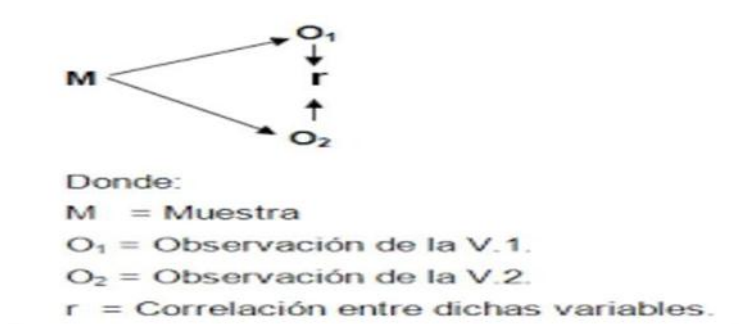
La población de la empresa, la constituyen la información económica y financiera del ejercicio 2015, es decir los estados financieros como balance general y estado de resultados, que son tomados como base, para emplear los fondos propios como fuente de financiamiento en el ejercicio 2016; por lo tanto la muestra es intencionada, ya que se trabajará con toda la población. (Castro, 2003)

3.5 MÉTODOS, TÉCNICAS Y USOS DE SOFTWARE

3.5.1 Diseño de Contrastación de Hipótesis

Según (Carrasco Díaz, 2005) La hipótesis correlacional es aquella que expresan relación de influencia entre variables, una llamada independiente y otra dependiente, pero que no supone relación de causa-efecto, en otras palabras, una no origina a la otra, solo influye en ella. En este estudio se investigara la influencia de nuestra variable independiente (fondos propios, como fuente de financiamiento) en la variable dependiente (liquidez y rentabilidad).

El diseño a utilizar en este trabajo de investigación, es no experimental transversal. (Caballero, 2004) Para contrastar nuestra hipótesis se utilizará el diseño descriptivo correlacional.



- O₁ : fondos propios (variable independiente).
- O₂: incidencia significativa en la Liquidez y rentabilidad (variable dependiente).
- R: influencia (correlación).

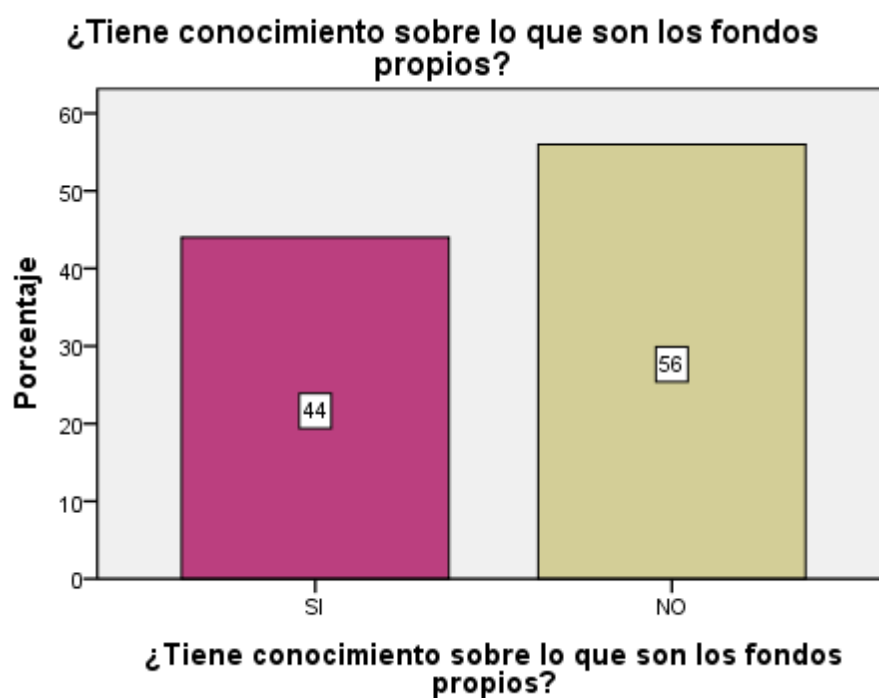
3.5.2 Uso de software para el análisis estadístico de los datos

Los datos obtenidos de la medición y observación, son registrados en hojas en el orden que son recogidos, los cuales serán procesados empleando el software Microsoft Excel 2013, para la tabulación y presentación de los datos recogidos. De esta forma los datos se presentarán de manera ordenada, además se utilizará gráficos o cuadros o tablas estadísticas siguiendo el esquema de investigación.

CAPITULO IV RESULTADOS DE LA INVESTIGACION – CONTRASTACION DE HIPOTESIS

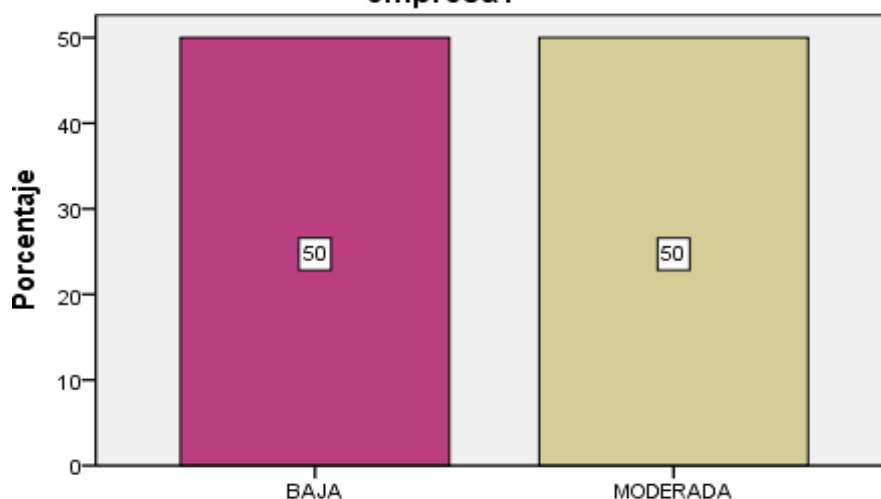
4.1 RESULTADOS

| ¿Tiene conocimiento sobre lo que son los fondos propios? | | | | |
|--|-------|------------|-------------------|----------------------|
| | | Frecuencia | Porcentaje válido | Porcentaje acumulado |
| Válidos | SI | 9 | 44.0 | 44.0 |
| | NO | 11 | 56.0 | 100.0 |
| | Total | 22 | 100.0 | |



| ¿Cuál es la situación actual de los fondos propios en la empresa? | | | | |
|---|----------|------------|-------------------|----------------------|
| | | Frecuencia | Porcentaje válido | Porcentaje acumulado |
| Válidos | BAJA | 1 | 50.0 | 50.0 |
| | MODERADA | 11 | 50.0 | 100.0 |
| | Total | 22 | 100.0 | |

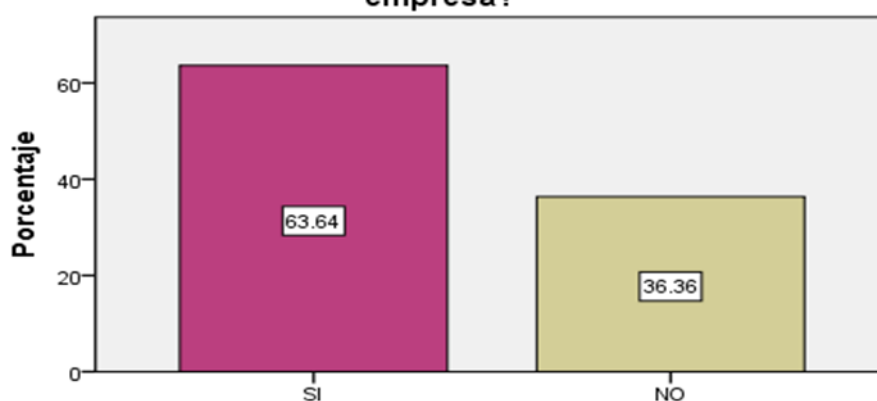
¿Cuál es la situación actual de los fondos propios en la empresa?



¿Cuál es la situación actual de los fondos propios en la empresa?

| ¿En el área financiera, el departamento de contabilidad, re aliza análisis de la situación económica y financiera de la empresa? | | | | |
|--|-------|------------|--------------------|----------------------|
| | | Frecuencia | Porcentaj e válido | Porcentaje acumulado |
| Válidos | SI | 14 | 63.6 | 63.6 |
| | NO | 8 | 36.4 | 100.0 |
| | Total | 22 | 100.0 | |

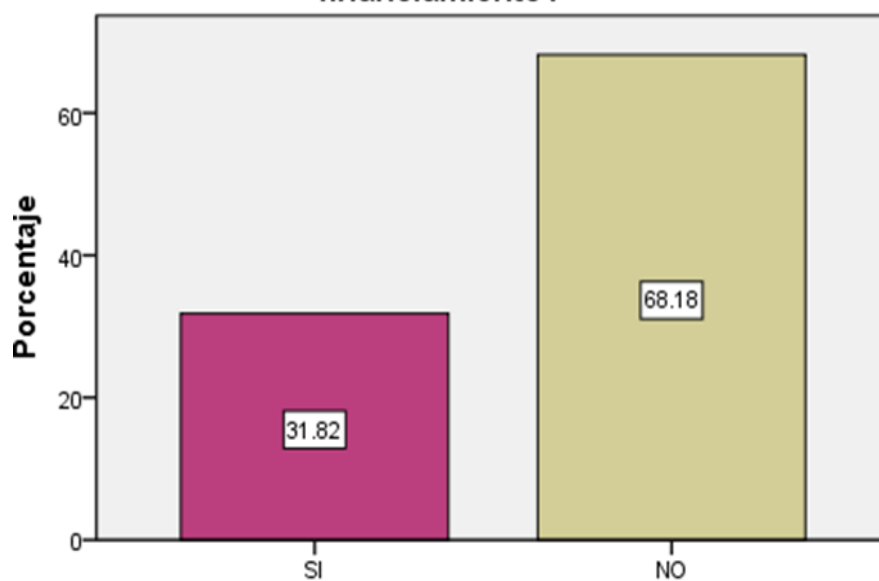
¿En el área financiera, el departamento de contabilidad, realiza análisis de la situación económica y financiera de la empresa?



¿En el área financiera, el departamento de contabilidad, realiza análisis de la situación económica y financiera de la empresa?

| ¿Recurren a los fondos propios, como fuente de financiamiento? | | | | |
|--|-------|------------|-------------------|----------------------|
| | | Frecuencia | Porcentaje válido | Porcentaje acumulado |
| Válidos | SI | 7 | 31.8 | 31.8 |
| | NO | 15 | 68.2 | 100.0 |
| | Total | 22 | 100.0 | |

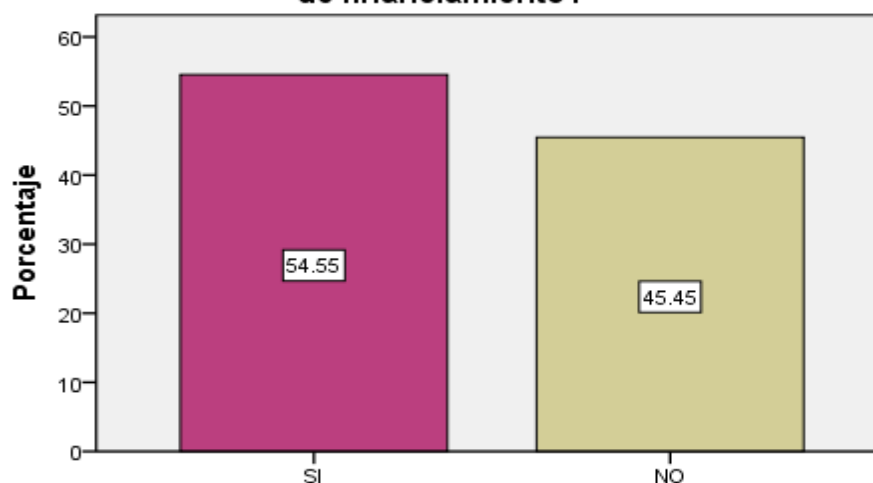
¿Recurren a los fondos propios, como fuente de financiamiento?



¿Recurren a los fondos propios, como fuente de financiamiento?

| ¿Se utiliza la información financiera para tomar decisiones de financiamiento? | | | | |
|--|-------|------------|-------------------|----------------------|
| | | Frecuencia | Porcentaje válido | Porcentaje acumulado |
| Válidos | SI | 12 | 54.5 | 54.5 |
| | NO | 10 | 45.5 | 100.0 |
| | Total | 22 | 100.0 | |

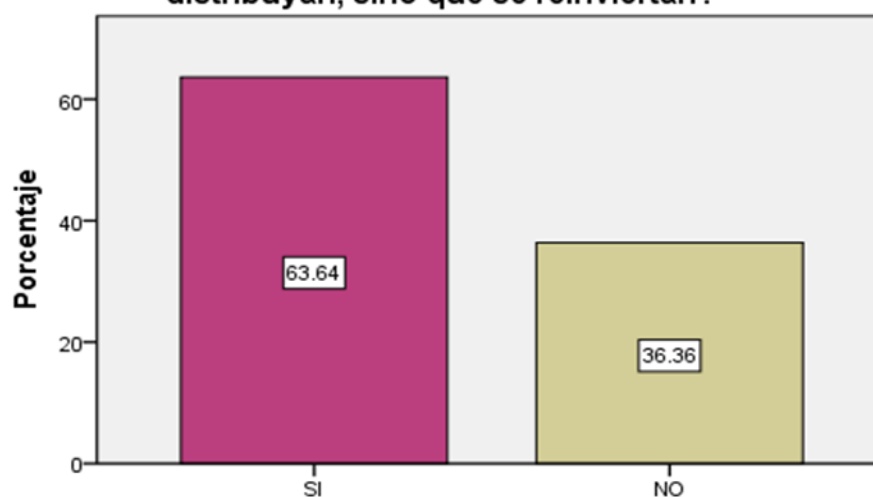
¿Se utiliza la información financiera para tomar decisiones de financiamiento?



¿Se utiliza la información financiera para tomar decisiones de financiamiento?

| ¿Considera que es mejor que las utilidades no se distribuyan, sino que se reinviertan? | | | | |
|--|-------|------------|-------------------|----------------------|
| | | Frecuencia | Porcentaje válido | Porcentaje acumulado |
| Válidos | SI | 14 | 63.6 | 63.6 |
| | NO | 8 | 36.4 | 100.0 |
| | Total | 22 | 100.0 | |

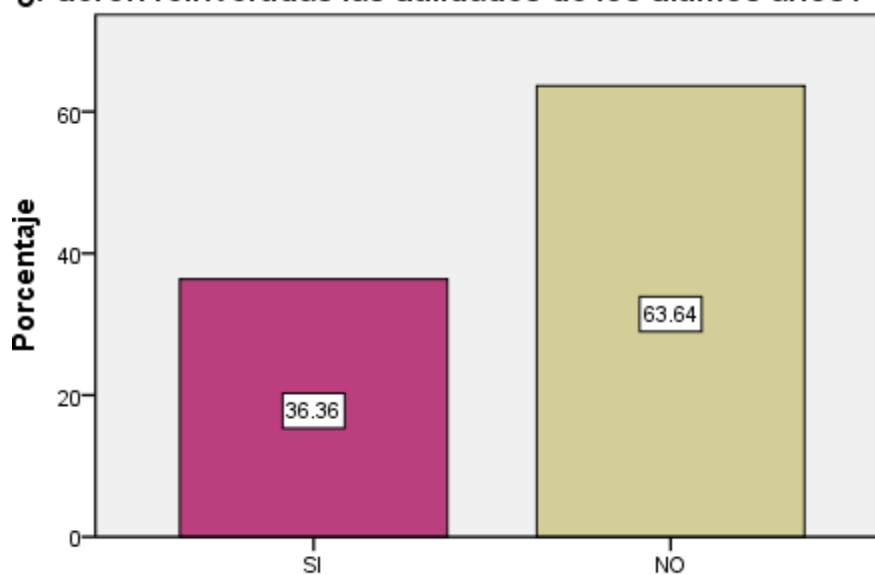
¿Considera que es mejor que las utilidades no se distribuyan, sino que se reinviertan?



¿Considera que es mejor que las utilidades no se distribuyan, sino que se reinviertan?

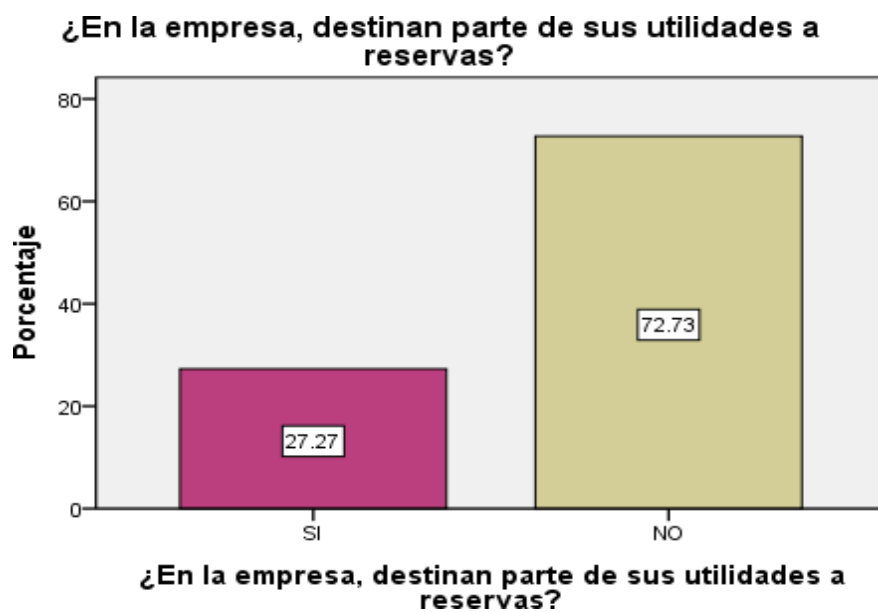
| ¿Fueron reinvertidas las utilidades de los últimos años? | | | | |
|--|-------|------------|-------------------|----------------------|
| | | Frecuencia | Porcentaje válido | Porcentaje acumulado |
| Válidos | SI | 8 | 36.4 | 36.4 |
| | NO | 14 | 63.6 | 100.0 |
| | Total | 22 | 100.0 | |

¿Fueron reinvertidas las utilidades de los últimos años?

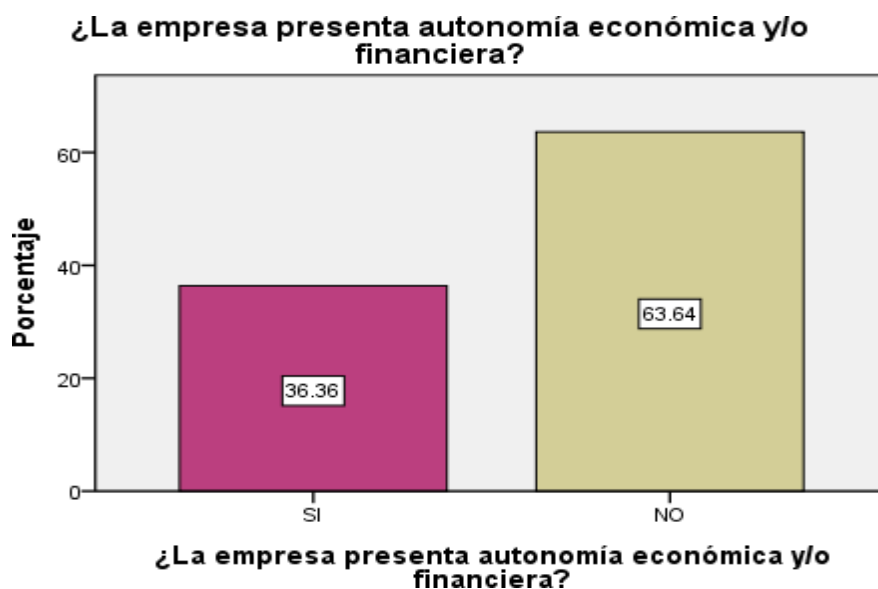


¿Fueron reinvertidas las utilidades de los últimos años?

| ¿En la empresa, destinan parte de sus utilidades a reservas? | | | | |
|--|-------|------------|-------------------|----------------------|
| | | Frecuencia | Porcentaje válido | Porcentaje acumulado |
| Válidos | SI | 6 | 27.3 | 27.3 |
| | NO | 16 | 72.7 | 100.0 |
| | Total | 22 | 100.0 | |

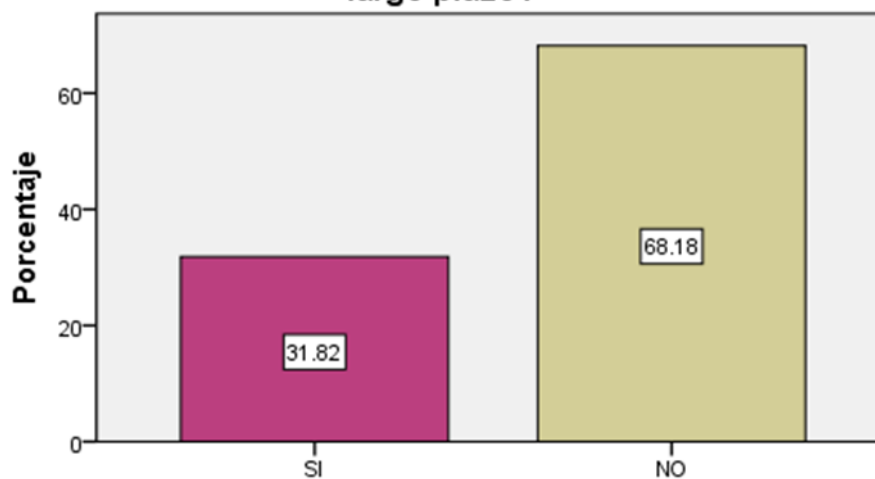


| ¿La empresa presenta autonomía económica y/o financiera? | | | | |
|--|-------|------------|-------------------|----------------------|
| | | Frecuencia | Porcentaje válido | Porcentaje acumulado |
| Válidos | SI | 8 | 36.4 | 36.4 |
| | NO | 14 | 63.6 | 100.0 |
| | Total | 22 | 100.0 | |



| ¿Considera que es razonable financiar el activo circulante con deuda a corto plazo y los activos fijos con deuda a largo plazo? | | | | |
|--|-------|------------|-------------------|----------------------|
| | | Frecuencia | Porcentaje válido | Porcentaje acumulado |
| Válidos | SI | 7 | 31.8 | 31.8 |
| | NO | 15 | 68.2 | 100.0 |
| | Total | 22 | 100.0 | |

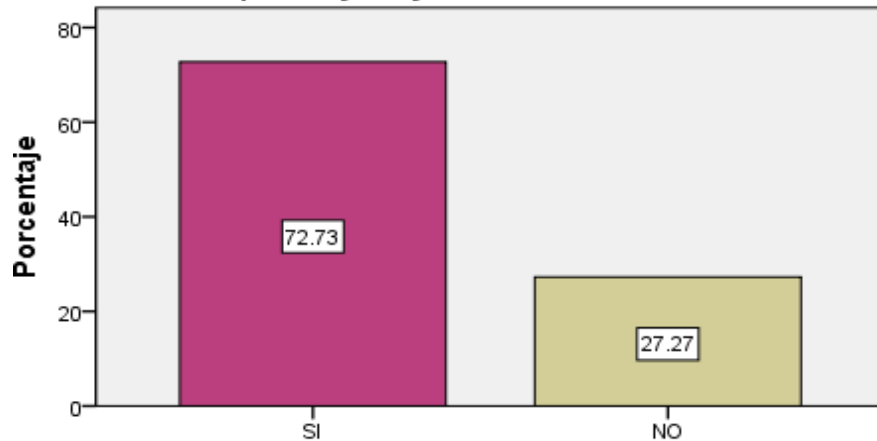
¿Considera que es razonable financiar el activo circulante con deuda a corto plazo y los activos fijos con deuda a largo plazo?



¿Considera que es razonable financiar el activo circulante con deuda a corto plazo y los activos fijos con deuda a largo plazo?

| ¿Estaría dispuesta la empresa, a emplear los fondos propios como fuente de financiamiento para generar liquidez y mayor rentabilidad? | | | | |
|--|-------|------------|-------------------|----------------------|
| | | Frecuencia | Porcentaje válido | Porcentaje acumulado |
| Válidos | SI | 16 | 72.7 | 72.7 |
| | NO | 6 | 27.3 | 100.0 |
| | Total | 22 | 100.0 | |

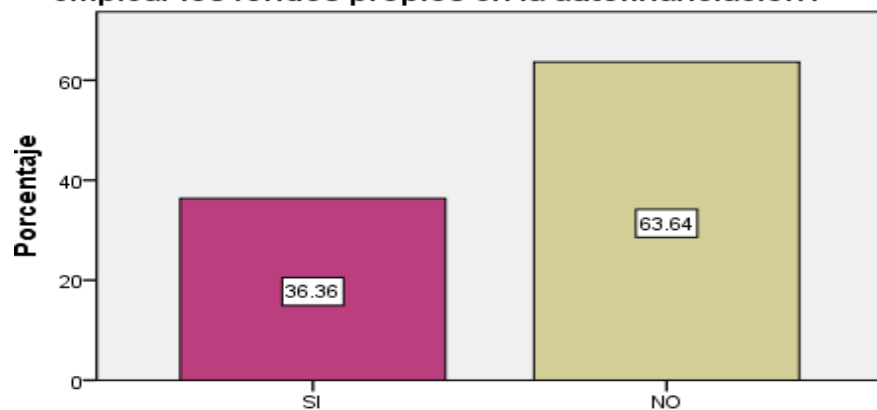
¿Estaría dispuesta la empresa, a emplear los fondos propios como fuente de financiamiento para generar liquidez y mayor rentabilidad?



¿Estaría dispuesta la empresa, a emplear los fondos propios como fuente de financiamiento para generar liquidez y mayor rentabilidad?

| ¿Conoce qué beneficios e inconvenientes trae consigo emplear los fondos propios en la autofinanciación? | | | | |
|---|-------|------------|-------------------|----------------------|
| | | Frecuencia | Porcentaje válido | Porcentaje acumulado |
| Válidos | SI | 8 | 36.4 | 36.4 |
| | NO | 14 | 63.6 | 100.0 |
| | Total | 22 | 100.0 | |

¿Conoce qué beneficios e inconvenientes trae consigo emplear los fondos propios en la autofinanciación?



¿Conoce qué beneficios e inconvenientes trae consigo emplear los fondos propios en la autofinanciación?

4.2 CONTRASTACION DE HIPOTESIS

Prueba de hipótesis

Después de suministrar las encuestas, dirigida a los trabajadores de empresa así como a los encargados del manejo de la misma, se procedió a la tabulación de variables por medio del programa denominado SPSS 20, por lo que se realizaron tablas de contingencia que demostraron si las hipótesis fueron aceptadas o no en concordancia a lo propuesto.

Para la demostración de la hipótesis se utilizó el siguiente mecanismo:

- Primero se debe conocer que existe una Hipótesis Nula y otra Alternativa, las cuales especifican que:

Hipótesis Nula: significa que las variables son independiente, por lo tanto no existe relación entre las mismas:

- Mediante la aplicación de fondos propios como fuente de financiamiento NO se logrará obtener liquidez y rentabilidad empresarial en la constructora RODEMA S.A.C

Hipótesis Alternativa: significa que las variables son dependientes, de esta manera ambas variables de relacionan.

- Mediante la aplicación de fondos propios como fuente de financiamiento SI se logrará obtener liquidez y rentabilidad empresarial en la constructora RODEMA S.A.C
- Segundo Establecer el nivel de significancia

NIVEL DE SIGNIFICANCIA $\alpha = 5\% = 0.05$ ($X^2 = 3.841$) GRADO DE LIBERTAD $(F-1) * (C-1) = 1$

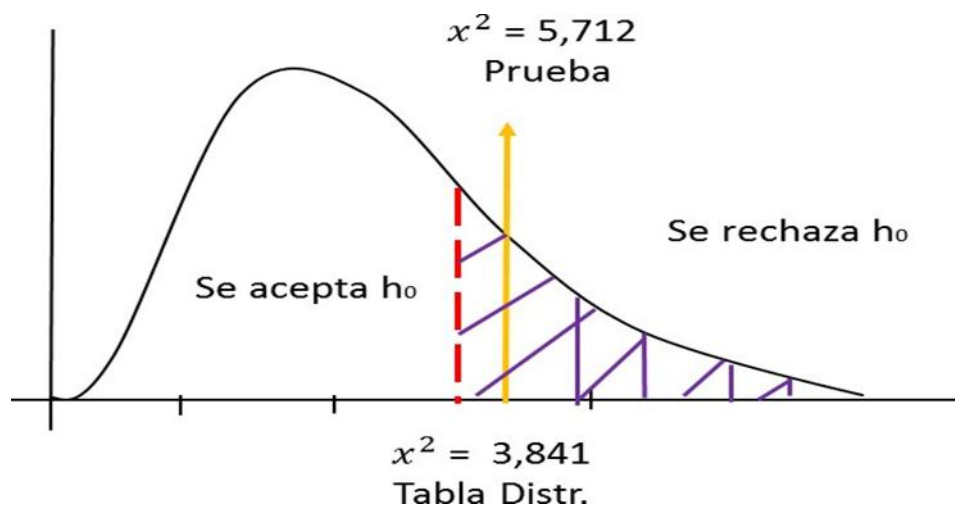
NIVEL DE CONFIANZA = 0.95

Tercero: X^2 del estadístico calculado con datos provenientes de la encuestas y han sido procesados mediante el Software Estadístico SPSS, y se debe comparar con los valores asociados al nivel de significación que se indica en la Tabla de Contingencia.

Se acepta la hipótesis nula si Chi-cuadrado es menor que la distribución ($\chi^2 < \text{Distr.}$)
 caso contrario si Chi-cuadrado es mayor a la Distribución ($\chi^2 > \text{Distr.}$) se rechaza la hipótesis nula y se acepta la hipótesis alternativas.

PRUEBA DE CHI-CUADRADO = 5.712 > 3,841

| | Valor | gl | Sig. asintótica (bilateral) | Sig. exacta (bilateral) | Sig. exacta (unilateral) |
|---|--------------------|----|-----------------------------|-------------------------|--------------------------|
| Chi-cuadrado de Pearson | 5.712 ^a | 1 | .017 | | |
| Corrección por continuidad ^b | 3.622 | 1 | .057 | | |
| Razón de verosimilitudes | 7.837 | 1 | .005 | .046 | .023 |
| Estadístico exacto de Fisher | | | | | |
| Asociación lineal por lineal | 5.452 | 1 | .020 | | |
| N de casos válidos | 22 | | | | |



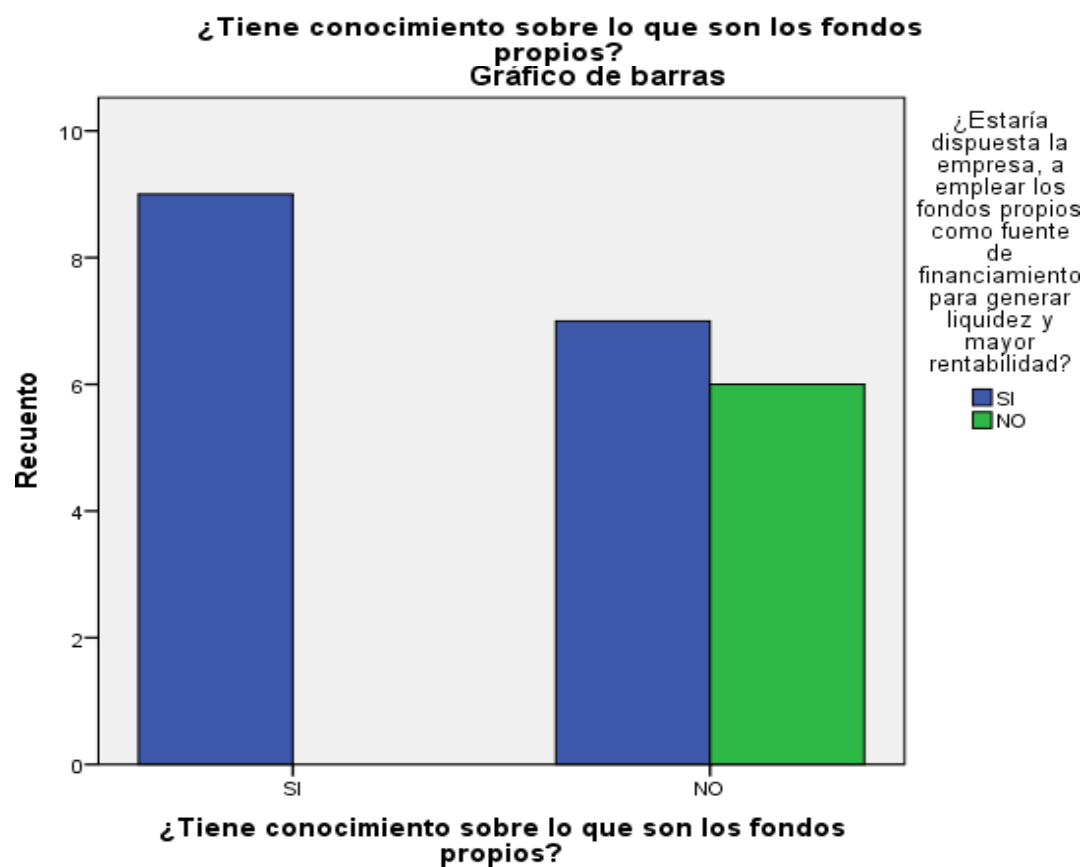
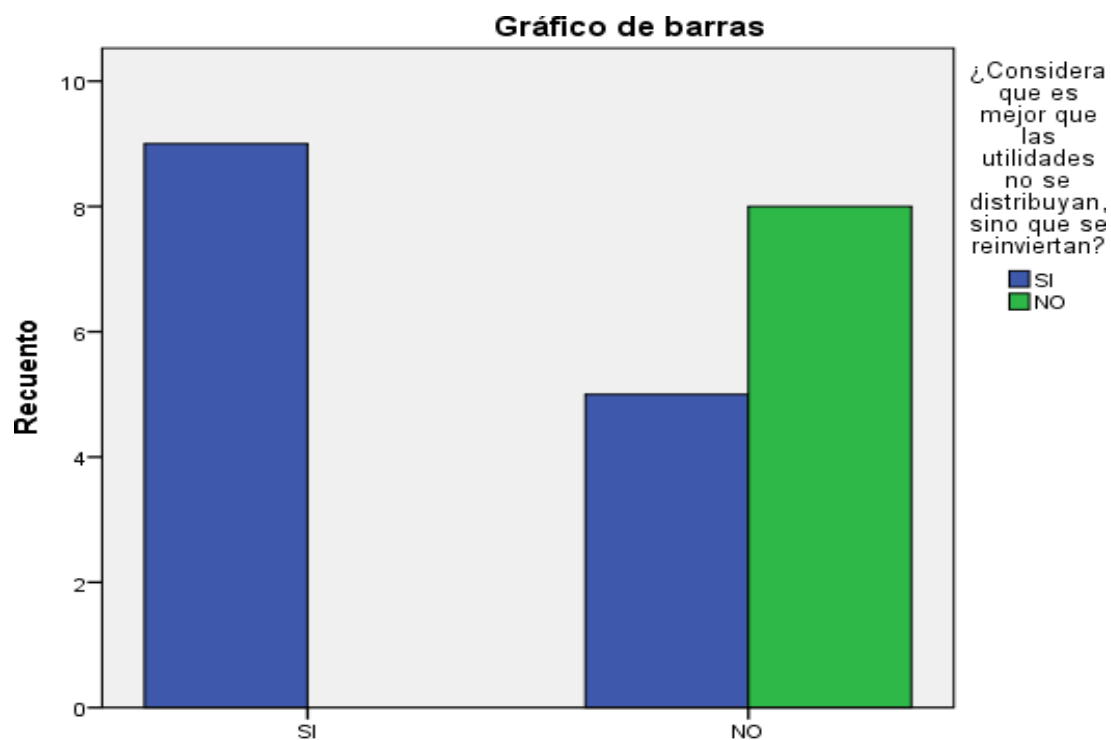
Como se puede apreciar, el valor de la prueba estadística Chi Cuadrado ($\chi^2 = 5,712$) cae en la zona de rechazo, por lo que a un nivel de significación del 5% se rechaza la hipótesis nula y aceptamos la hipótesis alterna, concluyendo a su vez que mediante la aplicación de fondos propios como fuente de financiamiento se lograra obtener liquidez y rentabilidad empresarial en la constructora RODEMA S.A.C

| Tabla de contingencia | | | | | |
|--|----|---|--|--------|--------|
| | | | ¿Estaría dispuesta la empresa, a emplear los fondos propios como fuente de financiamiento para generar liquidez y mayor rentabilidad ? | | Total |
| | | | SI | NO | |
| ¿Tiene conocimiento sobre lo que son los fondos propios? | SI | Recuento | 9 | 0 | 9 |
| | | Frecuencia esperada | 6.5 | 2.5 | 9.0 |
| | | % dentro de ¿Tiene conocimiento sobre lo que son los fondos propios? | 100.0% | 0.0% | 100.0% |
| | | % dentro de ¿Estaría dispuesta la empresa, a emplear los fondos propios como fuente de financiamiento para generar liquidez y mayor rentabilidad? | 56.2% | 0.0% | 40.9% |
| | NO | Recuento | 7 | 6 | 13 |
| | | Frecuencia esperada | 9.5 | 3.5 | 13.0 |
| | | % dentro de ¿Tiene conocimiento sobre lo que son los fondos propios? | 53.8% | 46.2% | 100.0% |
| | | % dentro de ¿Estaría dispuesta la empresa, a emplear los fondos propios como fuente de financiamiento para generar liquidez y mayor rentabilidad? | 43.8% | 100.0% | 59.1% |
| Total | | Recuento | 16 | 6 | 22 |
| | | Frecuencia esperada | 16.0 | 6.0 | 22.0 |
| | | % dentro de ¿Tiene conocimiento sobre lo que son los fondos propios? | 72.7% | 27.3% | 100.0% |

| | | | | |
|--|---|--------|--------|--------|
| | % dentro de ¿Estaría dispuesta la empresa, a emplear los fondos propios como fuente de financiamiento para generar liquidez y mayor rentabilidad? | 100.0% | 100.0% | 100.0% |
|--|---|--------|--------|--------|

| Tabla de contingencia | | | | | |
|--|----|--|--|--------|--------|
| | | | ¿Considera que es mejor que las utilidades no se distribuyan, sino que se reinviertan? | | Total |
| | | | SI | NO | |
| ¿Tiene conocimiento sobre lo que son los fondos propios? | SI | Recuento | 9 | 0 | 9 |
| | | Frecuencia esperada | 5.7 | 3.3 | 9.0 |
| | | % dentro de ¿Tiene conocimiento sobre lo que son los fondos propios? | 100.0% | 0.0% | 100.0% |
| | | % dentro de ¿Considera que es mejor que las utilidades no se distribuyan, sino que se reinviertan? | 64.3% | 0.0% | 40.9% |
| | NO | Recuento | 5 | 8 | 13 |
| | | Frecuencia esperada | 8.3 | 4.7 | 13.0 |
| | | % dentro de ¿Tiene conocimiento sobre lo que son los fondos propios? | 38.5% | 61.5% | 100.0% |
| | | % dentro de ¿Considera que es mejor que las utilidades no se distribuyan, sino que se reinviertan? | 35.7% | 100.0% | 59.1% |
| Total | | Recuento | 14 | 8 | 22 |
| | | Frecuencia esperada | 14.0 | 8.0 | 22.0 |

| | | | | |
|--|--|--------|--------|--------|
| | % dentro de ¿Tiene conocimiento sobre lo que son los fondos propios? | 63.6% | 36.4% | 100.0% |
| | % dentro de ¿Considera que es mejor que las utilidades no se distribuyan, sino que se reinviertan? | 100.0% | 100.0% | 100.0% |



CAPITULO V PROPUESTA DE FONDOS PROPIOS EN LA CONSTRUCTORA RODEMA S.A.C”

5.1 GENERALIDADES DE LA EMPRESA

➤ Aspectos generales

- RAZÓN SOCIAL: Constructora Rodema Sociedad Anónima Cerrada
- RUC: 20525306446.
- ESTADO DE CONTRIBUYENTE: activo
- DOMICILIO: MZA. A lote. A4 Z.I. II (al costado del club de tiro)
- DISTRITO/CIUDAD/DEPARTAMENTO: Piura, Piura, Piura-Perú
- SECTOR ECONÓMICO: Pertenece al sector económico construcción, comercial y transporte.
- GIRO DEL NEGOCIO: Constructora Rodema S.A.C. es una empresa dentro de la industria de empresas de construcción de calles y carreteras en Piura, Piura. Tiene como giro principal la construcción. Como actividades secundarias el alquiler y arrendamiento de otros tipos de maquinaria, equipo y bienes tangibles, y el servicio de transporte de carga por carretera.

Registrada dentro de las sociedades mercantiles y comerciales como una SOCIEDAD ANONIMA CERRADA. Constructora RODEMA es una Empresa Constructora con experiencia en el norte del Perú, en la construcción de obras civiles como puentes, carreteras, obras hidráulicas y de defensa ribereña, y en servicios como movimiento de tierras, voladura de roca y alquiler de maquinaria pesada.

Nuestra empresa cuenta con un grupo humano organizado y especializado en cumplir satisfactoriamente las obras y servicios a cargo.

❖ Productos

Obras en General: Puentes, carreteras, obras de saneamiento, obras hidráulicas y de defensa ribereña, edificaciones y estructuras metálicas.

❖ Servicios

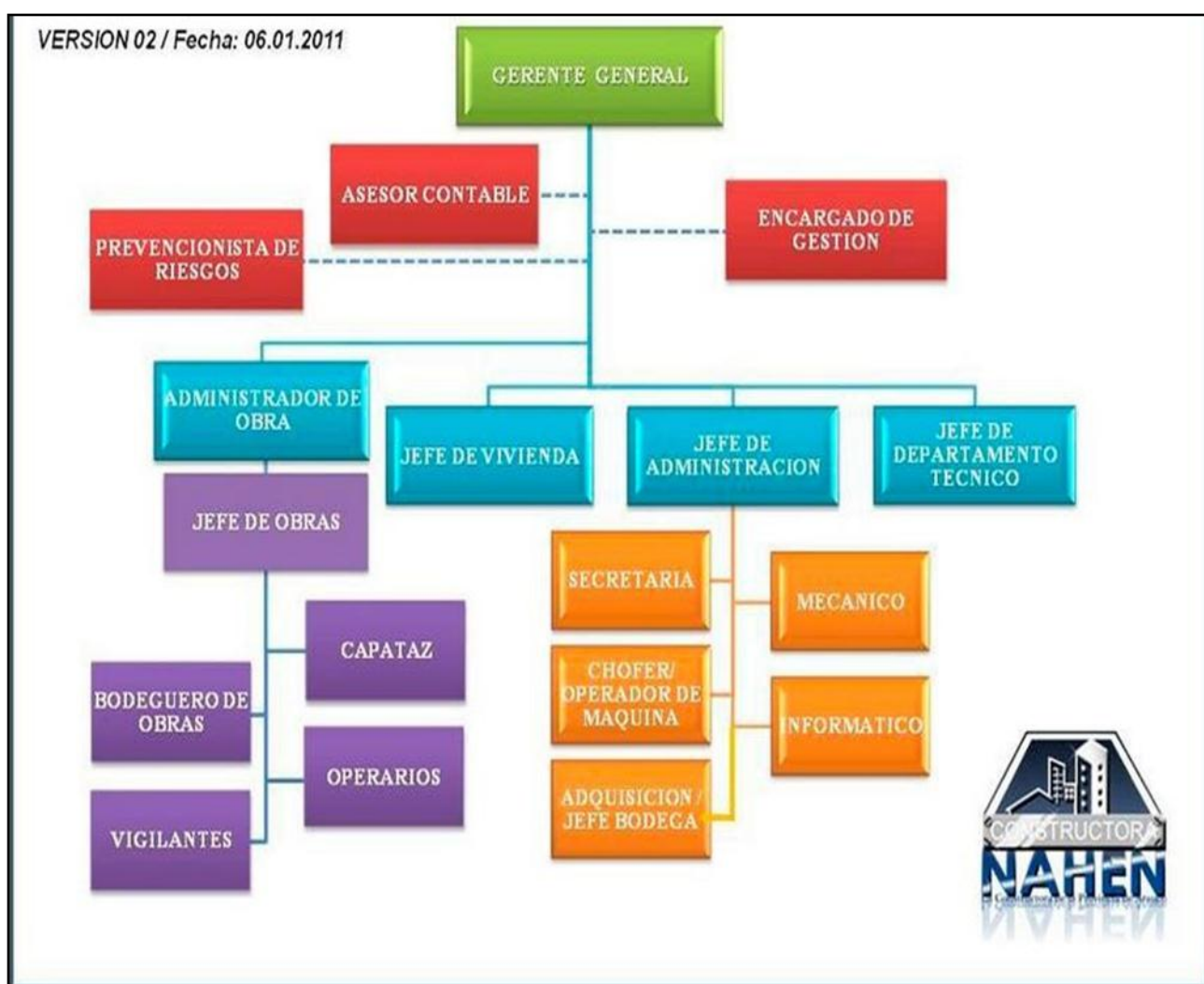
Movimiento de tierra, topografía, voladura de roca, supervisión asesoría técnica y alquiler de maquinaria pesada.

❖ Organización:

La organización de la empresa es la siguiente:

a.- La Junta General de Accionistas.-

Es el órgano supremo de la sociedad convocada por el gerente general cuando lo ordena la ley o cuando lo solicite su realización de socios que representan el 20% de las acciones suscritas. La junta general se reúne obligatoriamente cuando menos una vez al año dentro de los tres meses siguientes a la terminación del ejercicio económico.



b.- La Gerencia.-

Está a cargo del Gerente, habiéndose designado al mismo como representante legal, tiene a cargo la administración de la empresa, teniendo como funciones entre otras:

- a. Representar a la empresa ante toda clase de autoridades.
- b. Organizar y administrar la empresa.
- c. Aprobar los Estados Financieros.
- d. Abrir, transferir y cerrar cuentas corrientes.
- e. Solicitar créditos, avalar, otorgar fianzas.
- f. Girar cheques, entre otras.

Los Representantes Legales de Constructora Rodema Sociedad Anónima Cerrada son:

- Gerente General: Madueño Perez Ivonne Diana del Rocio.
- Sub Gerente: Madueño Perez Ganny Vanessa.

b.- Área de Contabilidad.-

La empresa cuenta con un Área de Contabilidad, ya está a cargo del Contador General.

c. Área de Logística.-

Es el área que se encarga de abastecer los requerimientos de los clientes y necesidades de las diferentes áreas de la empresa.

d.- Área de Ventas.-

Es el área encargada de cotizar y proporcionar a los clientes los bienes y servicios que la empresa ofrece.

e.- Área de caja.-

Está a cargo de la Administradora de la empresa, quien realiza la cobranza de las ventas efectuadas, pagos a proveedores, pagos al personal, impuestos y demás actividades propias del manejo del dinero de la empresa.

❖ Régimen tributario:

La empresa constructora RODEMA S.A.C. Se encuentra en el Régimen General del Impuesto a la Renta. En la actualidad también se encuentra empadronada en el Registro Nacional de Proveedores.

Se encuentra en el REGIMEN GENERAL. Entre los tributos a los cuales se encuentra afecto, tenemos:

- ❖ Impuesto general a las ventas
- ❖ Renta de 3ra categoría
- ❖ Impuesto temporal a los activos netos
- ❖ Renta de 5ta categoría – retenciones
- ❖ ESSALUD
- ❖ SNP – ley 19990

5.2 DESARROLLO DE LA PROPUESTA

La propuesta en este trabajo de investigación será: **EMPLEAR LOS FONDOS PROPIOS, COMO FUENTE DE FINANCIAMIENTO EN LA EMPRESA CONSTRUCTORA “RODEMA S.A.C”, PARA GENERAR LIQUIDEZ Y MAYOR RENTABILIDAD.**

Para ello iniciaremos proyectando los estados financieros al 2016, con una tasa de crecimiento del 15% según indica la gerente se estima incrementaran los ingresos, después de ellos se analizara la estructura patrimonial de la empresa a fin de establecer una estructura optima de financiamiento a partir del cálculo de diferentes indicadores para determinar si se ajustó a la teoría del Pecking Order, y su incidencia en la liquidez y rentabilidad de la empresa.

| ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDA 2015 | | |
|---|------------|---------------------|
| INGRESOS POR SERVICIOS | | |
| INGRESOS POR SERVICIOS | S/. | 15.819.663,09 |
| OTROS INGRESOS | S/. | - |
| TOTAL DE INGRESOS | S/. | 15.819.663,09 |
| (-) COSTO DEL SERVICIO | S/. | 11.985.293,13 |
| UTILIDAD BRUTA | S/. | 3.834.369,95 |
| GASTOS OPERATIVOS | | |
| (-) GASTOS OPERATIVOS | S/. | 1.023.958,88 |
| UTILIDAD OPERATIVA | S/. | 2.810.411,07 |
| OTROS GASTOS Y/O CARGAS | | |
| (-) GASTOS FINANCIEROS | S/. | 498.459,43 |
| (-) GASTOS DIVERSOS | | |
| (+) INGRESOS FINANCIEROS | S/. | 7.932,69 |
| (+) INGRESOS DIVERSOS | | |
| UTILIDAD DEL EJERCICIO O RESULTADO CONTABLE | S/. | 2.319.884,33 |
| REPAROS TRIBUTARIOS | S/. | - |
| UTILIDAD DEL EJERCICIO DESPUES DE REPAROS TRIBUTARIOS | S/. | 2.319.884,33 |
| RENTA NETA IMPONIBLE | S/. | 2.319.884,33 |
| IMPUESTO A LA RENTA | S/. | 649.567,61 |
| UTILIDAD NETA | S/. | 1.670.316,72 |

Como se observa al 2016, se estima una utilidad de S/. 1 670 316.72, de lo cual se procederá a detraer la reserva legal respectiva del 10%, y las utilidades se emplearan como fuente de financiamiento en la empresa prosiguiendo a capitalizar las mismas. Así mismo las reservas también se emplearan como fuente de financiamiento y se capitalizaron en conjunto con las utilidades, obteniendo un capital acumulado como se muestra a continuación en la siguiente tabla

| CAPITAL | |
|------------------------|------------------|
| CAPITAL AL 2014 | S/. 1.731.842,00 |
| CAPITAL AL 2015 | S/. 2.385.444,19 |
| CAPITAL AL 2016 | S/. 4.055.760,91 |

Representación de las utilidades y reservas a capitalizar acciones al 2015, después de capitalización : incremento de acciones al 2016, después de capitalización

| | |
|--|------------------|
| UTILIDAD DESPUES DE IMPUESTOS | S/. 1.670.316,72 |
| RESERVA LEGAL | S/. 167.031,67 |
| UTILIDAD DESPUES DE RESERVA LEGAL | S/. 1.503.285,04 |
| UTILIDAD A DISTRIBUIR A LOS ACCIONISTAS | |
| DISTRIBUCION EN EFECTIVO (DIVIDENDOS) | S/. - |
| CAPITALIZACION DE UTILIDADES | S/. 1.503.285,04 |
| CAPITALIZACION DE RESERVAS | S/. 167.031,67 |
| TOTAL CAPITALIZADO | S/. 1.670.316,72 |

ACCIONES AL 2015 (DESPUES DE CAPITALIZACION)

| SOCIOS | PORCENTAJE DE ACCIONES | ACCIONES | VALOR DE CADA ACCION | TOTAL |
|-----------------------------|-------------------------------|-----------------|-----------------------------|------------------|
| ROSA PÉREZ DE MADUEÑO | 33,34% | 159.061,42 | S/. 5,00 | S/. 795.307,09 |
| IVONNE DIANA MADUEÑO PÉREZ. | 33,33% | 159.013,71 | S/. 5,00 | S/. 795.068,55 |
| GANNY V. MADUEÑO PÉREZ. | 33,33% | 159.013,71 | S/. 5,00 | S/. 795.068,55 |
| | | 477.088,84 | | S/. 2.385.444,19 |

ACCIONES AL 2016 (DESPUES DE CAPITALIZACION)

| SOCIOS | PORCENTAJE DE ACCIONES | ACCIONES | VALOR DE CADA ACCION | TOTAL |
|-----------------------------|------------------------|------------|----------------------|------------------|
| ROSA PEREZ DE MADUEÑO | 33,34% | 270.438,14 | S/. 5,00 | S/. 1.352.190,69 |
| IVONNE DIANA MADUEÑO PÉREZ. | 33,33% | 270.357,02 | S/. 5,00 | S/. 1.351.785,11 |
| GANNY V. MADUEÑO PÉREZ. | 33,33% | 270.357,02 | S/. 5,00 | S/. 1.351.785,11 |
| | | 811.152,18 | | S/. 4.055.760,91 |

La empresa constructora “RODEMA S.AC”, después de la aprobación por parte de la junta de accionistas del proyecto de distribución de utilidades, y luego de decidir si las utilidades se pagan en dinero, o si se capitalizan, optan por la segunda alternativa, esto es, pagarlas con acciones. Levantándose así el acta de aprobación de la capitalización de utilidades del ejercicio 2015, que a su vez es legalizado ante un notario, y después elevada ante registros públicos.

Al autorizar la distribución de utilidades en acciones, las utilidades capitalizadas se llevarán directamente a la cuenta de capital, debitando previamente la cuenta utilidades del ejercicio.

Se muestra el estado de situación financiera proyectado al 2016, con la propuesta de emplear los fondos propios como fuente de financiamiento, capitalizando las utilidades de dicho ejercicio, además de las reservas observándose un incremento de capital, mayor efectivo a consecuencia de que no se distribuyeron los dividendos en efectivo.

Una vez capitalizado las utilidades del ejercicio y las reservas, el estado de situación financiera al término del ejercicio tendrá la siguiente estructura:

| ESTADO DE SITUACION FINANCIERA EJERCICIO 2016 | | | | | |
|--|---|----------------------|----------------------------------|----------------------------------|------------------|
| ACTIVO | | | PASIVO | | |
| ACTIVO CORRIENTE | | | PASIVO CORRIENTE | | |
| DISPONIBLE | | | 40 | TRIBUTOS POR PAGAR | S/. 1.050.093,02 |
| 10 | EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFFECTIVO | S/. 1.697.811,4 6 | 42 | PROVEEDORES | S/. 1.006.526,76 |
| TOTAL DISPONIBLE | | S/. 1.697.811,4 6 | 45 | OBLIGACIONES FINANCIERAS | S/. 996.528,30 |
| REALIZABLE | | | 44 | CUENTAS POR PAGAR ACCIONISTAS | S/. - |
| 12 | CUENTAS POR COBRAR COMERCIALES – TERCEROS | S/. 1.920.861,2 3 | TOTAL PASIVO CORRIENTE | | S/. 3.053.148,09 |
| 14 | CUENTAS POR COBRAR AL PERSONAL, A LOS ACCIONISTAS (SOCIOS), DIRECTORES Y GERENTES | S/. 18.617,61 | PASIVO NO CORRIENTE | | |
| 16 | CUENTAS POR COBRAR DIVERSAS | S/. 625.093,78 | | PASIVO NO CORRIENTE | S/. - |
| 19 | ESTIMACION DE CUENTAS DE COBRANZA DUDOSA | S/. -66.809,03 | TOTAL PASIVO NO CORRIENTE | | S/. - |
| TOTAL REALIZABLE | | S/. 2.497.763,5 9 | TOTAL PASIVO | | S/. 3.053.148,09 |
| TOTAL ACTIVO CORRIENTE | | S/. 4.195.575,0 5 | PATRIMONIO | | |
| ACTIVO NO CORRIENTE | | | 50 | CAPITAL SOCIAL | S/. 4.055.760,91 |

| | | | | | |
|----------------------------------|---------------------------------------|------------------|----------------------------------|-------------------------|------------------|
| ACTIVO FIJO | | | 58 | RESERVAS | S/. - |
| 33 | INMUEBLES, MAQUINARIAS Y EQUIPOS | S/. 3.443.954,87 | 59 | UTILIDAD RETENIDA | S/. - |
| 39 | DEPRECIACION Y AMORTIZACION ACUMULADA | S/. -530.620,92 | 89 | RESULTADO DEL EJERCICIO | S/. - |
| TOTAL ACTIVO FIJO | | S/. 2.913.333,95 | TOTAL PATRIMONIO | | S/. 4.055.760,91 |
| TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE | | S/. 2.913.333,95 | TOTAL PATRIMONIO | | S/. 4.055.760,91 |
| TOTAL ACTIVO | | S/. 7.108.908,99 | TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO | | S/. 7.108.908,99 |

5.2.1 ANALISIS DE LA ESTRUCTURA PATRIMONIAL DE LA EMPRESA CONSTRUCTORA "RODEMA S.A.C"

La estructura óptima de capital es aquella que hace máximo el valor de la empresa, o equivalentemente, hace mínimo el coste de los recursos financieros que utiliza.

A pesar del amplio debate académico y profesional sobre si existe o no, o si es posible o no conseguir una estructura financiera óptima para la empresa; su cálculo requiere conocer los efectos de las decisiones de financiación, planteando la posibilidad de que la empresa consiga construir así dicha estructura financiera óptima o ideal (u óptimo financiero).

El máximo valor de la empresa será consecuente con el mínimo coste de capital sólo si el resultado operativo (o beneficio bruto) es constante e independiente de la estructura de capital, si no hay efecto impositivo y si el plazo es ilimitado.

La estructura de capital (óptima o no) se concreta a menudo mediante la ratio de endeudamiento, que puede venir dada por el cociente entre el valor de la deuda (D) y el del capital propio (S), o bien, por el cociente entre el valor de mercado de la deuda (D) y el valor total de mercado de la empresa ($V = S + D$).

FINALIDAD DEL ANALISIS DE LA ESTRUCTURA PATRIMONIAL:

El análisis de la estructura financiera de la empresa consiste en investigar si las relaciones cuantitativas de las masas patrimoniales activas y pasivas del balance presentan o no posición de equilibrio financiero.

El análisis consiste en un estudio de:

- La estructura que presentan los grandes grupos que componen el activo y el pasivo.
- De su evolución a lo largo de los últimos períodos.
- De las relaciones que mantienen entre sí (equilibrio o solidez).

LOS OBJETIVOS PERSEGUIDOS EN ESTE ESTUDIO SON:

- a) Conocer y situar a la empresa, a través de un determinado tipo de estructura, tanto por lo que se refiere a los recursos empleados como a las fuentes de financiación.
- b) Conocer la evolución reciente de dicha estructura.
- c) Determinar su grado de equilibrio.
- d) Determinar la capacidad de endeudamiento.
- e) Evaluar la capacidad de expansión de la empresa.

El análisis de la estructura del activo nos indicará el grado de inmovilización de los recursos que necesita la empresa, según sea el peso relativo de los dos grandes grupos, fijo y circulante, y de la composición de éstos.

El análisis se realiza mediante el cálculo de porcentajes que cada grupo representa con respecto al total del activo. De esta forma conocemos, además del valor absoluto, la importancia relativa de cada masa. Pero el mayor interés radica en el análisis dinámico u horizontal, obtenido a base de series de balances, caso de disponer de datos correspondientes a varios ejercicios.

5.2.2. COMPORTAMIENTO DE LA ESTRUCTURA DE CAPITAL

La estructura de capital en la empresa constructora “RODEMA S.A.C” está compuesta de la siguiente forma:

➤ Pasivos de largo plazo

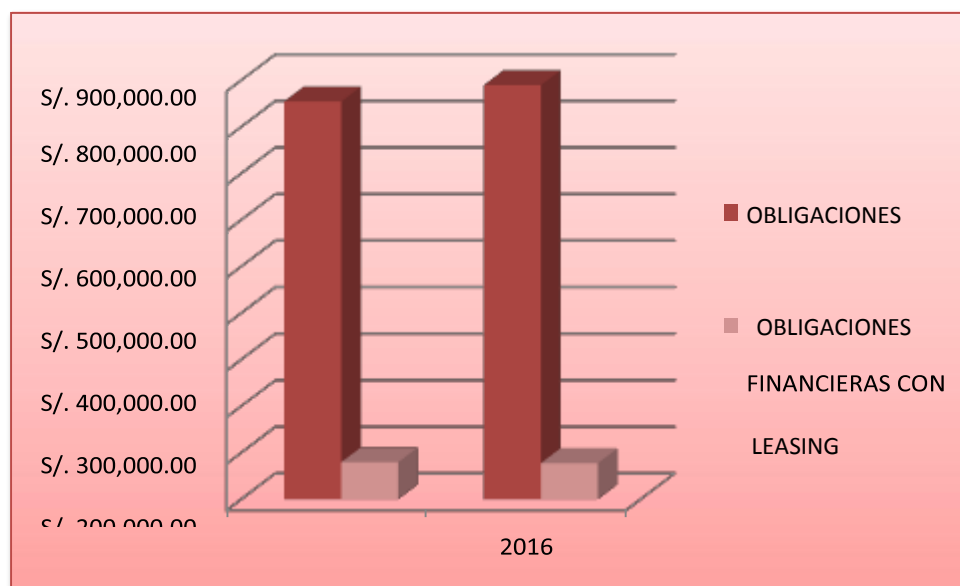
En la empresa estudiada los pasivos a largo plazo están compuestos por obligaciones financieras y obligaciones financieras con leasing.

- Obligaciones financieras: Comprende las obligaciones financieras adquiridas con instituciones financieras.
- Obligaciones financieras con leasing: corresponden a las obligaciones financieras adquiridas para la compra de maquinarias.

| OBLIGACION FINANCIERA | 2015 | 2016 |
|-----------------------|------|------|
|-----------------------|------|------|

| | | |
|---|----------------|----------------|
| OBLIGACIONES FINANCIERAS | S/. 854.032,85 | S/. 889.206,04 |
| OBLIGACIONES FINANCIERAS CON LEASING | S/. 79.186,12 | S/. 77.322,26 |
| TOTAL OBLIGACIONES FINANCIERAS | S/. 933.218,97 | S/. 966.528,30 |

Fuente: Estados financieros de constructora “RODEMA S.A.C”, para los años 2015 y 2016



Fuente: Estados financieros de constructora “RODEMA S.A.C”, para los años 2015 y 2016.

En la figura se muestra que en el 2015 y 2016 los pasivos a largo plazo solo lo constituyó la obligación financiera y las obligaciones financieras con leasing, el cual muestra una tendencia creciente para el último año, sin embargo, la participación de ésta obligación sigue siendo baja.

➤ **Patrimonio:**

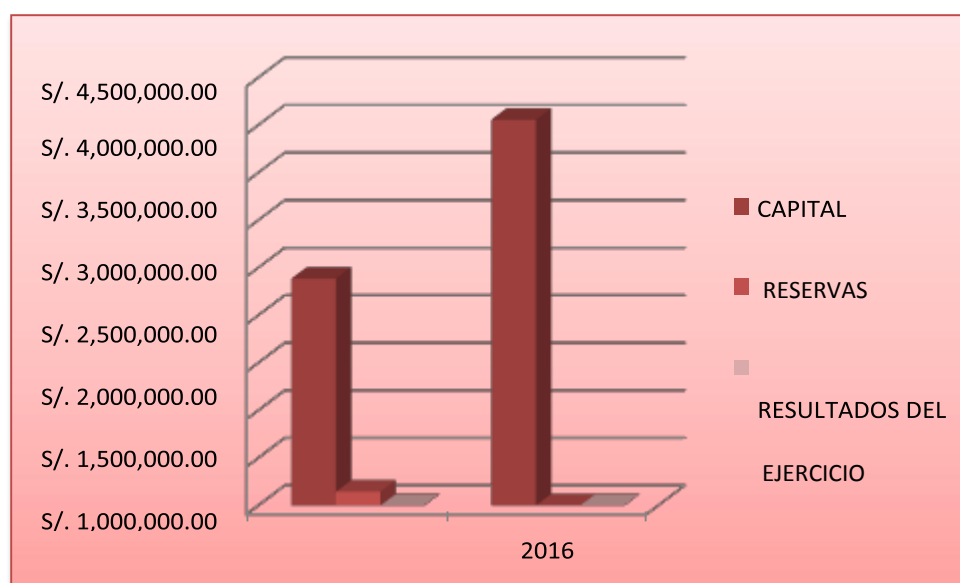
En “RODEMA S.A.C” el patrimonio está conformado así:

- **Capital:** Corresponde al capital producto de la capitalización del 50% de las utilidades para el 2015 y de la capitalización del 100% de las utilidades además del 10% de la reserva para el 2016.

- Reservas: representa los valores que por mandato expreso de la Asamblea general de Accionistas se han apropiado de las utilidades obtenidas de ejercicios anteriores, con el objeto de cumplir disposiciones legales o para fines específicos.
- Resultados del ejercicio: Comprende la utilidad obtenida en el período comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre del respectivo año. Pero para este trabajo de investigación las utilidades fueron capitalizadas, para emplearlas como fuente de financiamiento.

| PATRIMONIO | 2015 | 2016 |
|---------------------------------|------------------|------------------|
| CAPITAL | S/. 2.385.444,19 | S/. 4.055.760,91 |
| RESERVAS | S/. 145.244,93 | S/. - |
| RESULTADOS DEL EJERCICIO | S/. - | S/. - |
| TOTAL PATRIMONIO | S/. 2.530.689,12 | S/. 4.055.760,91 |

Fuente: Estados financieros de constructora “RODEMA S.A.C”, para los años 2015 y 2016.

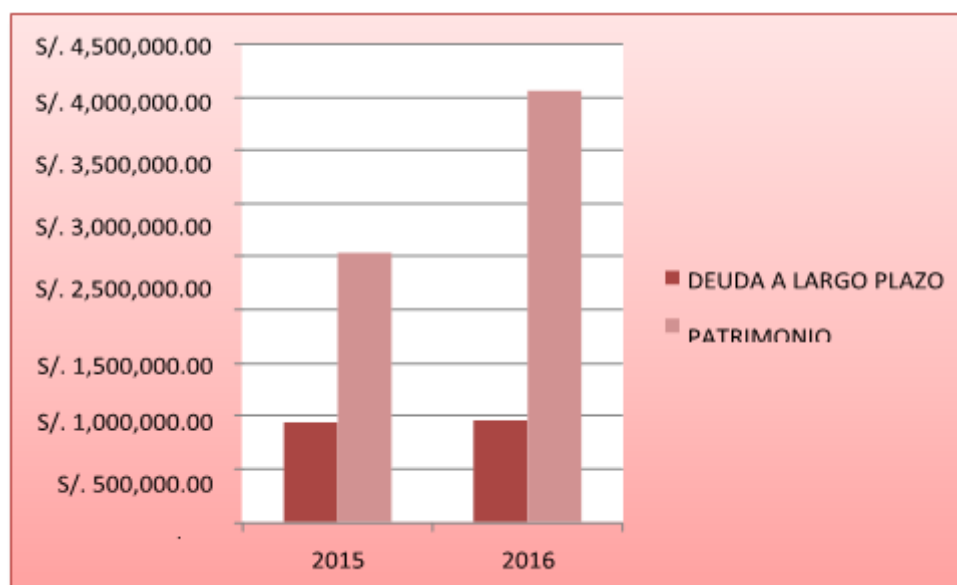


Como se observa, el patrimonio principalmente está compuesto por el capital los cuales tienen una tendencia creciente durante los dos períodos estudiados. No ocurre lo mismo con los resultados del ejercicio los cuales son capitalizados producto del financiamiento interno.

➤ Estructura de capital:

La estructura de capital de “RODEMA S.A.C” durante los dos años en estudio es la siguiente:

Estructura de capital “RODEMA S.A.C”



La estructura de capital en “RODEMA S.A.C” durante los dos años estudiados estuvo compuesta en mayor proporción por patrimonio el cuál fue del 73%, luego creció al 81%. Se observa además que la estructura de capital de la constructora sigue una composición muy cercana a la mostrada en el sector. Esto nos permite concluir que la empresa en estudio lleva la misma tendencia del sector en cuanto a la mezcla deuda-patrimonio.

5.2.3 COSTO DE LA DEUDA Y PATRIMONIO:

Cuando una empresa tiene presupuestado la realización de diferentes proyectos de inversión, sabe que cuenta con dos formas fundamentales para financiar dichos proyectos, los acreedores financieros o los accionistas. En el presente estudio para conocer ese costo de capital de la empresa “RODEMA S.A.C” se utilizó la metodología del costo promedio ponderado de capital durante los períodos de 2015 a 2016. A continuación se muestran los cálculos correspondientes al costo de la deuda y al costo del patrimonio.

➤ Costo de la deuda

El costo de la deuda representa el rendimiento que se debe pagar a los acreedores a cambio de los diferentes préstamos. Para hallar el costo de la deuda de los dos años en estudio se utiliza un modelo matemático que calcula el valor a partir de datos extraídos de los estados financieros de la empresa.

$$CD = (\text{Intereses}/\text{Deuda}) * (1 - T)$$

En donde:

T representa la tasa del impuesto sobre la renta de las sociedades para el período comprendido entre los años 2015 a 2016 que en Perú es del 27% para el 2015 y 27% para el 2016.

Los intereses para hallar el costo de la deuda corresponden a los intereses causados y pagados por Leasing y a los intereses causados por los préstamos obtenidos y que son acumulados en dicha deuda. A continuación se muestran los resultados del cálculo:

Costo de la deuda para los años 2015 y 2016

| | 2015 | 2016 |
|--------------------------------|----------------|----------------|
| INTERESES POR LEASING | 0,11 | 0,11 |
| INTERESES POR PRESTAMOS | 0,20 | 0,20 |
| TOTAL INTERESES | 0,31 | 0,31 |
| DEUDA | S/. 933.218,97 | S/. 966.528,30 |
| IMPUESTO A LA RENTA | 0,27 | 0,27 |
| COSTO DE LA DEUDA | 2.42% | 2.34% |

Se observa que el costo de la deuda disminuye al 2016 debido principalmente a que se acudió principalmente al financiamiento interno y después al financiamiento externo, como lo son los préstamos y el arrendamiento financiero que incrementó la deuda por leasing en el 2015.

➤ Costo del Patrimonio

En la autofinanciación la empresa utiliza recursos generados por ella misma como una fuente financiera, por lo que puede parecer que no tienen coste para la empresa. Sin embargo, al igual que ocurre con el capital social, la autofinanciación no tiene un coste explícito, aunque sí un coste de oportunidad.

Según García (2003), “el costo del patrimonio toma como referencia las tasas de interés del mercado, la rentabilidad de las empresas del sector y el riesgo país”, su determinación constituye el aspecto de mayor complejidad en el cálculo del costo de capital. Para efectos del presente estudio se escoge realizar los cálculos del costo del patrimonio por el modelo CAPM (costo medio ponderado de capital) ajustado, ya que es un método de uso muy popular entre los analistas y se tiene acceso a la información requerida.

En este caso el cálculo de “ke” se basa en la teoría del equilibrio en el mercado de capitales. Según la misma, un inversor que no asume ningún riesgo obtendría una rentabilidad (R_f) a la que se denomina rentabilidad libre de riesgo. Sólo estará dispuesto a asumir una unidad de riesgo si por ella recibe una rentabilidad adicional que se mide mediante la denominada prima de riesgo (diferencia entre la rentabilidad del mercado (R_m) y la propia rentabilidad libre de riesgo (R_f)). La cantidad de riesgo que se asume con las acciones de una empresa viene determinada por su coeficiente de volatilidad, que mide la relación entre la rentabilidad de los títulos de la empresa y la del mercado. De esta forma, el coste de las aportaciones al capital social se identifica con el rendimiento del título de forma que:

$$K_e = R_f + (R_m - R_f) \beta_i + R_p$$

Siendo:

- R_f : Rentabilidad de un activo libre de riesgo en el mercado.
- R_m : Rentabilidad del mercado (puede medirse mediante un índice de referencia).
- β_i : Coeficiente de volatilidad del título analizado.

En donde:

β : Representa el coeficiente de riesgo que asocia la volatilidad del rendimiento de la acción con la volatilidad de la rentabilidad del mercado (García, 2003). En el presente estudio se empezó de una beta desapalancada (β_U) que corresponde al valor del sector Water Utility (Estados Unidos). Su valor fue hallado dentro de los cálculos presentados por Damodaran. Luego se calculan los valores correspondientes a las betas apalancadas, sus correspondientes resultados se hallan con la siguiente expresión:

$$\beta = \beta_U * (1 + (1 - T) * (D/E))$$

En donde

T: representa la tasa del impuesto sobre la renta de las sociedades para el período comprendido entre los años 2015 a 2016 que en Perú es del 27% y 27% respectivamente.

D/E: es el apalancamiento financiero o Leverage. A continuación se muestra el cálculo del coeficiente de riesgo a partir de una beta desapalancada.

| AÑO | D | E | β_u | T | B |
|------|----------------|------------------|-----------|------|------------|
| 2015 | S/. 933.218,97 | S/. 2.530.689,12 | 1,08 | 0,27 | 1,37073102 |
| 2016 | S/. 966.528,30 | S/. 4.055.760,91 | 1,19 | 0,27 | 1,39701988 |

Rf: Según García (2003, p 262), “Es la tasa libre de riesgo asumida como la rentabilidad en un mercado”, generalmente se utilizan los de 30 años aunque hay quienes prefieren los de 10 y 20 años.

Rm-Rf: El Rm representa el premio por el riesgo del mercado, es la tasa de rendimiento adicional que un inversionista obtiene por invertir en acciones. Para García (2003) existe mucha controversia por parte de los académicos en el cálculo de éste índice para encontrar el costo de capital pues no hay acuerdo en el horizonte de tiempo que debe utilizarse para hallar dichos promedios. Los valores de Rm-Rf para el presente estudio se calculan a partir de la diferencia entre el promedio histórico de los rendimientos obtenidos por invertir en acciones y el promedio histórico de la tasa. Los datos son tomados de Damodaran on line.¹²

RP: representa el valor de riesgo del país, en éste caso de Perú. Para el presente proyecto son obtenidos del Banco central de reserva.

A continuación se muestran los valores correspondientes al Rf, Rm-Rf y RP necesarios para el cálculo del costo del patrimonio.

Tabla 1: valores de tasa libre de riesgo, riesgo del mercado y riesgo país

| | 2016 | 2015 |
|---------------------------------------|--------------|--------------|
| TASA LIBRE DE RIESGO PAIS (Rf) | 3,00% | 3,15% |

| | | |
|------------------------------------|--------------|----------------|
| PRIMA DE MERCADO (E(Rm)-Rf) | 3,07% | 3,03% |
| BETA APALANCADA Be | 1,4 | 137,00% |
| RIESGO PAIS | 2,55% | 2,50% |

Fuente: Damodaran(2016), Diario Gestión, banco central de reserva.

De esta forma el cálculo del patrimonio será de:

cálculo del costo del patrimonio

| | 2015 | 2016 |
|---|---------------|-------|
| COSTE DE LOS FONDOS PROPIOS | | |
| $k_e = R_f + [E(R_m) - R_f] * B + \text{riesgo país}$ | 9,8 5 % | 9,80% |

Hay que tener en cuenta que la empresa se desarrolla en el Perú, por lo que ese rendimiento hay que ajustarlo al riesgo de invertir en el país. ¿Cómo se hace esto? Pues simplemente sumándole el riesgo país, que viene a ser el diferencial de tasa de rendimiento (TIR) que existe entre los bonos emitidos por el Perú en dólares y los bonos del tesoro americano. Para nuestro caso sería de 2.50%.

¹² Damodaran. 2016. Recuperado

por: http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/Betas.html

Para la empresa “RODEMA S.A.C” se observa que el valor más alto estuvo en el año 2015 y luego se disminuyó para el año 2016, puede explicarse en parte por la crisis financiera que hizo que se redujera el consumo de nuestros productos en el exterior, que se redujera el consumo interno y que se redujeran los flujos de inversión extranjera (Banrep, 2010), que en suma causan una disminución en los retornos que deben pagarse a los propietarios de la empresa.

En el año 2016 se observa el menor costo de capital de los dos períodos en estudio, según García (2003), el patrimonio es la fuente más costosa y la deuda la más barata, en su conjunto generan un costo de capital inferior en los tres períodos al costo del patrimonio. Esto indica que a la empresa en realidad le sale más barato la combinación de sus diferentes recursos que la tasa de retorno por la que debe responderle a sus accionistas.

5.2.4 APLICACIÓN DE LA TEORÍA DE PECKING ORDER

La teoría del Pecking Order se basa en las preferencias que tienen los directivos de las empresas en cuanto al uso de fuentes internas y externas de financiación para nuevos proyectos. Se asume que el nivel de endeudamiento está alterado por la cantidad de dichas fuentes, las internas con una relación inversa, es decir a mayores fuentes internas menor endeudamiento. En éste aparte del estudio se busca demostrar que la empresa “RODEMA S.A.C” durante los años 2015 a 2016 siguió los planteamientos de la teoría del Pecking Order, es decir, cuando requirió fondos para nuevos proyectos de inversión, en primer lugar prefirió utilizar sus fondos internos, si no le fue suficiente recurrió a la deuda y por último a la emisión de acciones. Esta última opción no se estudia ya que la empresa no ha emitido nuevas acciones desde su creación y en el mediano plazo no tiene pensado como estrategia de obtención de recursos la emisión de las mismas.

Para la aplicación de la teoría se van a tener en cuenta las siguientes variables:

- Como variable dependiente se propone el nivel de endeudamiento a largo plazo.

Nivel de endeudamiento a largo plazo

Este indicador busca analizar cuánto de los activos de operación de la empresa son propiedad de los acreedores. Se asume como pasivos a largo plazo solo los financieros, porque son éstos los que interesan en la estructura de capital, y como activos solo los de operación por estar relacionados con el propósito de la empresa.

Los activos operacionales netos de “RODEMA S.A.C”. Para los dos períodos en estudio son:

Activos operacionales netos de “RODEMA S.A.C”

| ACTIVOS OPERACIONALES NETOS | 2015 | 2016 |
|-----------------------------|------|------|
|-----------------------------|------|------|

| | | |
|---------------------------------------|------------------|------------------|
| EFFECTIVO | S/. 814.434,67 | S/. 1.697.811,46 |
| CUENTAS POR COBRAR | S/. 2.259.100,83 | S/. 2.497.763,59 |
| PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO | S/. 2.286.729,46 | S/. 2.913.333,95 |
| TOTAL ACTIVOS OPERATIVOS NETOS | S/. 5.360.264,96 | S/. 7.108.908,99 |

Fuente: estados financieros de “RODEMA S.A.C”

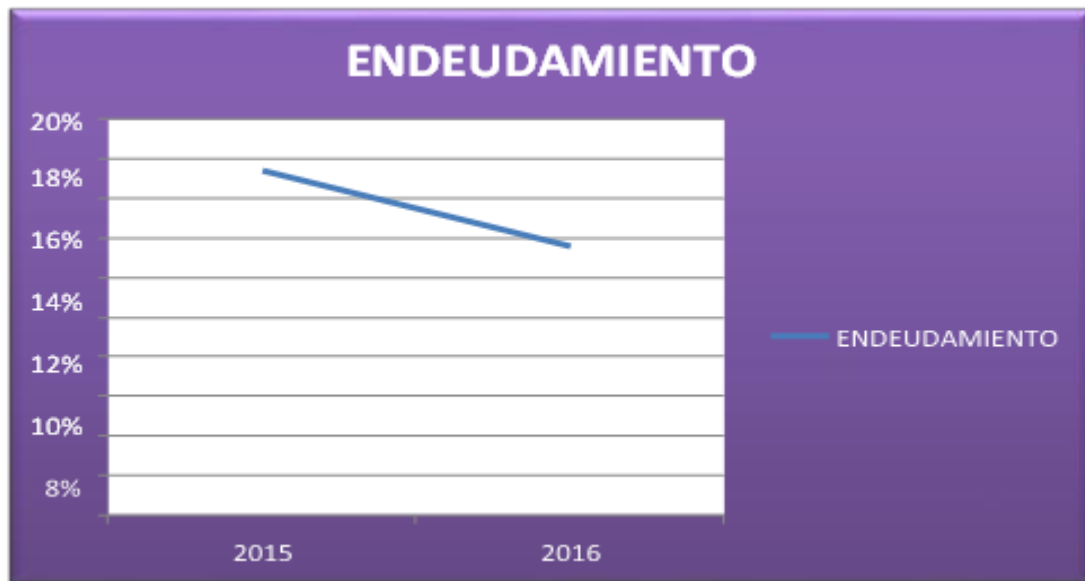
El nivel de endeudamiento a largo plazo se calcula con la siguiente relación:

Endeudamiento= Pasivos financieros a largo plazo/AON

Endeudamiento de “RODEMA S.A.C”

| | 2015 | 2016 |
|--|------------------|------------------|
| PASIVOS FINANCIEROS A LARGO PLAZO | S/. 933.218,97 | S/. 966.528,30 |
| ACTIVOS OPERATIVOS NETOS | S/. 5.360.264,96 | S/. 7.108.908,99 |
| ENDEUDAMIENTO | 17% | 14% |

Endeudamiento



Fuente: elaboración en base a los estados financieros “RODEMA S.A.C”

Se observa que el endeudamiento de la empresa presenta una tendencia de decrecimiento durante los períodos en estudio, esto demuestra que es posible que la empresa haya tenido tendencia a recurrir a fondos internos para la financiación de nuevos proyectos, con el fin de evitar los costos generados por la información asimétrica.

- Como variables independientes se proponen:

Reinversión de utilidades

Esta cuenta se analiza con el fin de observar si la primera opción que utiliza la empresa como fuente de financiación es la reinversión de utilidades. Los valores correspondientes a la cuenta de reservas para la empresa en los dos años en estudio son:

Capitalización de utilidades “RODEMA S.A.C”

| VALOR | 2015 | 2016 |
|------------------------------|----------------|------------------|
| CAPITALIZACION DE UTILIDADES | S/. 653.602,19 | S/. 1.670.316,72 |

Fuente: estados financieros de “RODEMA S.A.C”

Capitalización de utilidades



Fuente: estados financieros de “RODEMA S.A.C”

Se observa que durante el año 2016 este monto creció en un 23.8% con respecto al 2015. Esto demuestra que la empresa hizo una mayor capitalización de utilidades, por tanto se puede concluir que utilizó recursos internos para la financiación de nuevas inversiones. Es importante recalcar que la empresa no reparte utilidades a sus socios, por tanto hace reinversión de sus utilidades en todos los períodos estudiados.

Según señala la contadora de la empresa, se acuden a los fondos propios, en la medida que se necesita, si se cuentan con lo necesario, ya no se busca a terceros. Los fondos propios en su momento y la circunstancia se acuden de forma periódica, dependiendo la circunstancia o la estrategia, ya que los fondos propios son limitados y escasos, que en algunos casos no se utilizan en su totalidad, porque los terceros pueden financiar con mejor alternativa, como es el caso de los proveedores, que es un financiamiento barato y no sacrificamos recursos escasos y limitados. Crecimiento del AON

Esta variable es importante ya que supone que en su mayoría el crecimiento de estos activos operacionales se debe a que la empresa debe destinar fondos, ya sean internos o externos para la adquisición de los mismos (ver tabla 17).

Tabla 2: resultados de los AON para “RODEMA S.A.C”

| | 2015 | CRECIMIENTO 2015-2016 | 2016 |
|------------|------------------|-----------------------|------------------|
| AON | S/. 5.360.264,96 | 33% | S/. 7.108.908,99 |

Crecimiento de los activos operacionales netos



En la figura se observa que hay un crecimiento anual de los activos de operación, siendo del 33% del 2016 con respecto al 2015. Este último se puede explicar por la adquisición de maquinarias a través de leasing. Frank y Goyal (2007) afirman que debe existir una relación negativa entre crecimiento y endeudamiento, de acuerdo con los resultados

obtenidos se observa que con una tendencia creciente de los activos operacionales netos, una tendencia creciente en la reinversión de utilidades y unos niveles de endeudamiento decreciente, se puede concluir que la empresa recurrió como primera medida a los fondos internos y después pensó en endeudarse. Esto se puede ver como una aproximación a la jerarquía de preferencias expuesta por Myers (1984).

Rentabilidad operativa del activo

Este índice mide el porcentaje de participación de la utilidad operacional en el total de activos operacionales netos de la empresa. Se calcula con la siguiente expresión: $ROA = \text{UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS} / \text{ACTIVO TOTAL}$

Cálculo del ROA para “RODEMA S.A.C”

| | 2016 | 2015 |
|-------------------------|------------------|------------------|
| UTILIDAD ANTES DE ESTOS | S/. 2.017.290,72 | S/. 2.319.884,33 |
| ACTIVO TOTAL | S/. 5.360.264,96 | S/. 7.108.908,99 |
| ROA | 38% | 33% |

rentabilidad de los activos operacionales



Se observa que la rentabilidad de los activos operacionales es alta, indicando que la empresa tal vez pueda tener un elevado número de activos productivos que le están generando utilidad en la operación y que por consiguiente le incrementan la rentabilidad para los accionistas.

5.2.5 ANALISIS DE LA INFLUENCIA DEL EMPLEO DE LOS FONDOS PROPIOS EN LA LIQUIDEZ Y RENTABILIDAD DE LA EMPRESA

5.3 Análisis comparativo de los resultados, ejercicio 2015-2016: análisis vertical y horizontal

Luego de haberse desarrollado la propuesta de emplear los fondos propios como fuente de financiamiento, en la empresa constructora “RODEMA S.A.C”, se obtienen los siguientes resultados, para lo cual se analizaran para determinar la incidencia en la liquidez y rentabilidad, para ello se realizara el análisis vertical y horizontal de ambos estados financieros, como también se utilizaran los ratios de liquidez y rentabilidad.

| ESTADO DE SITUACION FINANCIERA CONSTRUCTORA "RODEMA S.A.C" | | | | | | |
|--|------------------------|----------------------|------------------------|----------------------|-----------------------|-----------------------|
| CUENTA | 2016 | ANALISIS VERTICAL | 2015 | ANALISIS VERTICAL | Análisis horizontal | |
| | | | | | Variación Absoluta | Variación Relativa |
| ACTIVO | | | | | | |
| ACTIVO CORRIENTE | | | | | | |
| EFFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFFECTIVO | S/. 1.697.81 1,46 | 24% | S/. 814.434, 67 | 15% | 883.376,79 | 108,47% |
| CUENTAS POR COBRAR COMERCIA LES TERCEROS | S/. 1.920.86 1,23 | 27% | S/. 1.708.63 4,94 | 32% | 212.226,29 | 12,42% |
| CUANTAS POR COBRAR A LOS ACCIONISTAS (SOCIOS), DIRECTORES Y GERENTES | S/. 18.617,6 1 | 0% | S/. 18.592,4 8 | 0% | 25,13 | 0,14% |
| CUENTAS POR COBRAR DIVERSAS | S/. 625.093, 78 | 9% | S/. 599.010, 10 | 11% | 26.083,68 | 4,35% |
| ESTIMACION DE CUENTAS DE COBRANZA DUDOSA | S/. - 66.809,0 3 | -1% | S/. - 67.136,6 9 | -1% | 327,66 | -0,49% |
| TOTAL ACTIVO CORRIENTE | S/. 4.195.57 5,05 | 59% | S/. 3.073.53 5,50 | 57% | 1.122.039,55 | 36,51% |
| ACTIVO NO CORRIENTE | | | | | | |

| | | | | | | |
|--|------------------|------|------------------|------|------------------|----------|
| INMUEBLE, MAQUINARIA Y EQUIPO | S/. 3.443.954,87 | 48% | S/. 2.839.567,98 | 53% | S/. 604.386,89 | 21,28% |
| DEPRECIACION Y AMPRTIZACION ACUMULADA | S/. - 530.620,92 | -7% | S/. - 552.838,52 | -10% | S/. 22.217,60 | -4,02% |
| TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE | S/. 2.913.333,95 | 41% | S/. 2.286.729,46 | 43% | S/. 626.604,49 | 27,40% |
| TOTAL ACTIVO | S/. 7.108.908,99 | 101% | S/. 5.360.264,96 | 100% | S/. 1.748.644,04 | 32,62% |
| PASIVO Y PATRIMONIO | | | | | | |
| PASIVO CORRIENTE | | | | | | |
| TRIBUTOS POR PAGAR | S/. 1.050.093,02 | 35% | S/. 954.338,50 | 34% | S/. 95.754,52 | 10,03% |
| CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES-TERCEROS | S/. 1.006.526,76 | 33% | S/. 942.017,96 | 33% | S/. 64.508,80 | 6,85% |
| CUENTAS POR PAGAR ACCIONISTAS | S/. - | | S/. - | 0% | S/. - | |
| TOTAL PASIVO CORRIENTE | S/. 2.056.619,79 | 68% | S/. 1.896.356,46 | 67% | S/. 160.263,32 | 8,45% |
| PASIVO NO CORRIENTE | | | | | S/. - | |
| OBLIGACIONES FINANCIERAS | S/. 966.528,30 | 32% | S/. 933.218,97 | 33% | S/. 33.309,33 | 3,57% |
| TOTAL PASIVO NO CORRIENTE | S/. 966.528,30 | 32% | S/. 933.218,97 | 33% | S/. 33.309,33 | 4% |
| TOTAL PASIVO CORRIENTE Y NO CORRIENTE | S/. 3.023.148,09 | 100% | S/. 2.829.575,43 | 100% | S/. 193.572,65 | 6,84% |
| PATRIMONIO | | | | | S/. - | |
| CAPITAL SOCIAL | S/. 4.055.760,91 | 100% | S/. 2.385.444,19 | 94% | S/. 1.670.316,72 | 70,02% |
| RESERVAS | S/. - | 0% | S/. 145.244,93 | 6% | S/. 145.244,93 | -100,00% |
| UTILIDADES RETENIDAS | S/. 0,40 | 0% | S/. 0,40 | 0% | S/. 0,00 | 0,00% |
| RESULTADO DEL EJERCICIO | S/. - | 0% | S/. - | 0% | S/. - | 0% |
| TOTAL PATRIMONIO | S/. 4.055.761,31 | 100% | S/. 2.530.689,52 | 100% | S/. 1.525.071,78 | 60,26% |
| TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO | S/. 7.108.908,99 | | S/. 5.360.264,95 | | S/. 1.748.644,04 | 32,62% |

Descripción: como se observa en el activo, sufrió un incremento del 32% al año 2016, donde el efectivo y equivalente de efectivo, sufrió una variación de más del 100% demostrando de esa manera que el financiamiento interno, a consecuencia que dicho financiamiento tiene un costo de oportunidad pero no un costo financiero reflejado en una tasa de interés,

así mismo presenta mayores gastos financieros como se ve reflejado en el flujo de efectivo del ejercicio 2015. Por otro lado que la empresa no distribuya dividendos en efectivo favorece nuestra caja.

Es así que la política de dividendos forma parte de las decisiones de financiación de la empresa, puesto que cualquier dinero pagado en concepto de dividendos deberá ser financiado de alguna manera, ya sea con un nuevo endeudamiento o con una nueva ampliación de capital. Pero al suponer que el nivel del endeudamiento y los desembolsos de las inversiones van a permanecer constantes, los posibles dividendos deberán proceder de nuevas emisiones de acciones.

En cuanto al activo fijo sufrió un incremento en un 21% y es el rubro más representativo de la constructora, pues una de sus actividades principales es el alquiler de maquinaria, esto también se debe a que el financiamiento interno permitió obtener más maquinaria y equipo en conjunto con el arrendamiento financiero.

Y con respecto al pasivo observamos que se recurre al financiamiento externo cuando el financiamiento interno no es suficiente para cubrir dichas inversiones, generando así obligaciones financieras, a consecuencia de que los recursos son limitados y escasos, y no están disponibles en el momento que se requiere y la cantidad que se desea. Es así que la empresa utiliza los recursos propios en la medida que sean necesarios, y es lo primero que se toman en cuenta antes de buscar terceros.

El patrimonio sufrió un incremento del 60% con respecto al 2015, al incrementarse el capital en un 70% producto de la capitalización de utilidades. Y es la parte que mayor proporción representa en la estructura de capital observada anteriormente.

Es importante mencionar que la reinversión permite crecer de forma sostenida, sin poner en riesgo el control de la empresa, ya que si el factor de recursos propios está por encima de recursos provenientes de terceros, es un mejor panorama para los inversores y las instituciones financieras.

Si logramos capitalizar las ganancias, mejoramos una mejor posición financiera ante terceros y una capacidad de endeudamiento para poder apalancar ante las futuras necesidades de recursos financieros.

| ESTADO DE DE Y GANANCIAS Y PERDIDA GANANCIAS 2015 | | | | | ANALISIS HORIZONTAL | |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|---------------------|--------------------|
| INGRESOS POR SERVICIOS | | ANALISIS VERTICAL | EJERCICIO 2016 | ANALISIS VERTICAL | VARIACION ABSOLUTA | VARIACION RELATIVA |
| INGRESOS POR SERVICIOS | S/. 13.756.28,77 | 100% | S/. 15.819.663,09 | 100% | S/. 2.063.434,32 | 15% |
| OTROS INGRESOS | S/. - | | S/. - | | | |
| TOTAL DE INGRESOS | S/. 13.756.228,77 | 100% | S/. 15.819.663,09 | 100% | S/. 2.063.434,32 | 15% |
| (-) COSTO DEL SERVICIO | S/. 10.421.994,03 | -76% | S/. 11.985.293,13 | 76% | S/. 1.563.299,10 | 15% |
| UTILIDAD BRUTA | S/. 3.334.234,74 | 24% | S/. 3.834.369,95 | 24% | S/. 500.135,21 | 15% |
| GASTOS OPERATIVOS | | | S/. - | | S/. - | |
| (-) GASTOS OPERATIVOS | S/. 890.399,03 | 6% | S/. 1.023.958,88 | 6% | S/. 133.559,85 | 15% |
| UTILIDAD OPERATIVA | S/. 2.443.835,71 | 18% | S/. 2.810.411,07 | 18% | S/. 366.575,36 | 15% |
| OTROS GASTOS Y/O CARGAS | | | | | | |
| (-) GASTOS FINANCIEROS | S/. 433.442,98 | 3% | S/. 498.459,43 | 3% | S/. 65.016,45 | 15% |
| (-) GASTOS DIVERSOS | | | S/. - | | S/. - | |
| (+) INGRESOS FINANCIEROS | S/. 6.897,99 | 0% | S/. 7.932,69 | 0% | S/. 1.034,70 | 15% |

| | | | | | | |
|---|------------------|-----|------------------|-----|----------------|-----|
| (+) INGRESOS DIVERSOS | | | S/. - | | S/. - | |
| UTILIDAD DEL EJERCICIO O RESULTADO CONTABLE | S/. 2.017.290,72 | 15% | S/. 2.319.884,33 | 15% | S/. 302.593,61 | 15% |
| REPAROS TRIBUTARIOS | S/. - | | S/. - | | S/. - | |
| UTILIDAD DEL EJERCICIO DESPUES DE REPAROS TRIBUTARIOS | S/. 2.017.290,72 | 15% | S/. 2.319.884,33 | 15% | S/. 302.593,61 | 15% |
| RENTA NETA IMPONIBLE | S/. 2.017.290,72 | 15% | S/. 2.319.884,33 | 15% | S/. 302.593,61 | 15% |
| IMPUESTO A LA RENTA | S/. 564.841,40 | 4% | S/. 649.567,61 | 4% | S/. 84.726,21 | 15% |
| UTILIDAD NETA | S/. 1.452.449,32 | 11% | S/. 1.670.316,72 | 11% | S/. 217.867,40 | 15% |

En cuanto al estado de resultados se proyectó, conforme a in crecimiento estimado del 15% teniendo en cuenta que los ingresos son irregulares. Por el lado de los costos los recursos financieros baratos son los propios, pero casi nunca están disponibles, ya que los recursos propios son fuentes limitadas, por tanto es una buena alternativa, no es caro, es de fácil acceso, no se necesita tanta formalidad, pero son escasos, por ello es que el estado de resultados muestra también gastos financieros que incrementaron en un 15% respecto al 2015.

Si utilizamos la fuente de financiamiento propio, permite que el costo financiero no se traslade al que está financiando, por tanto estos recursos repercutirá directamente en los resultados de la empresa de forma positiva como se observa en el ejercicio 2016 que se tiene mayor utilidad, pero son limitados y escasos.

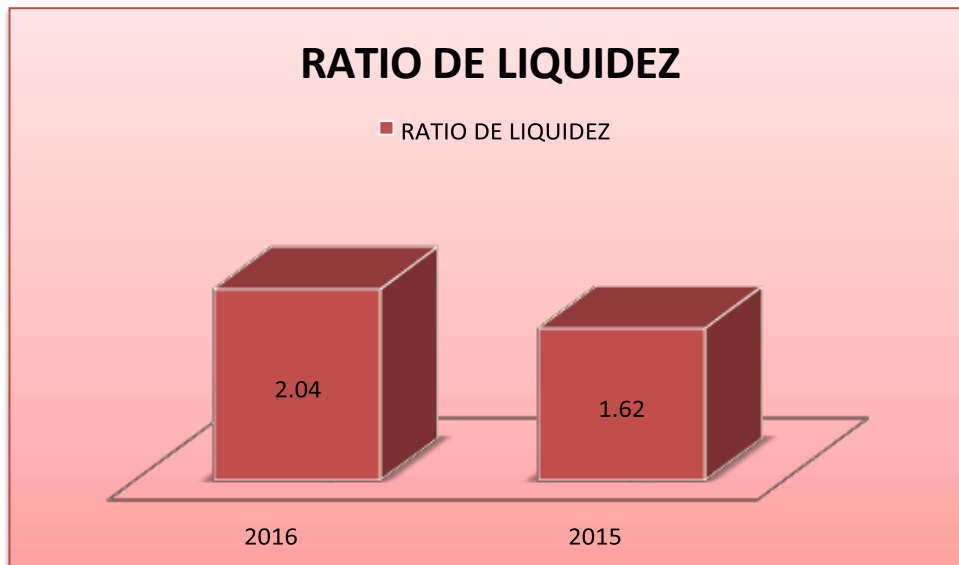
Es una alternativa para abaratar costos y se puede ver reflejada en los resultados a futuros de la organización.

5.4 Análisis de ratios: ratios de liquidez y rentabilidad:

Análisis de ratios:

➤ Ratios de liquidez:

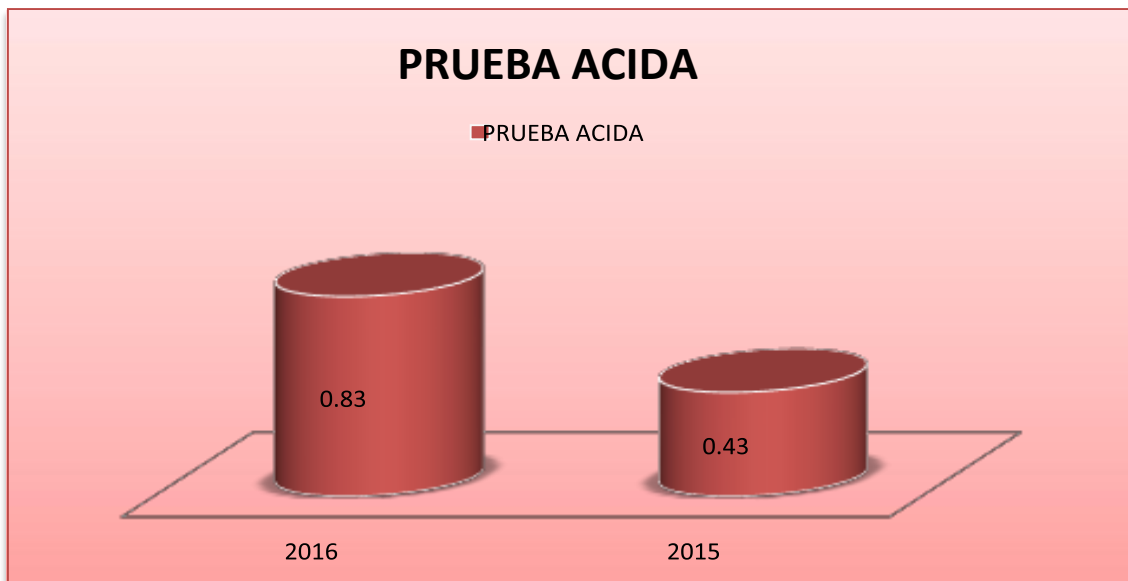
| RATIO DE LIQUIDEZ | PERIODO 2016 | PERIODO 2015 |
|---|--------------|--------------|
| $\text{Liquidez} = \frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$ | 2,04 | 1,62 |



Se puede apreciar la incidencia favorable al contar con activos corrientes líquidos para poder afrontar sus obligaciones a corto plazo respecto. Al finalizar el ejercicio 2016 la empresa cuenta

contara con 2,04 de activo por cada sol de pasivo. El aumento se debe a un incremento en los ingresos por obras contractuales y a la compra de maquinaria que optimizaron sus obras. Este ratio, también llamado de **solvencia corriente**, muestra la posibilidad de atender las deudas sin alterar la estructura financiera ni el proceso productivo.

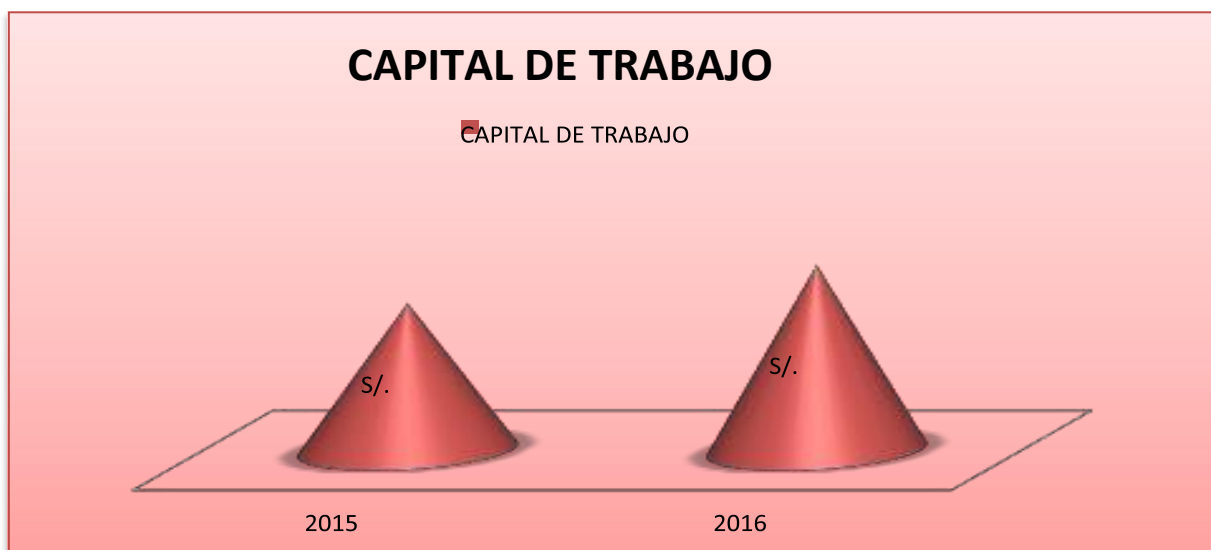
| DISPONIBILIDAD O PRUEBA DEFENSIVA | PERIODO 2016 | PERIODO 2015 |
|---|--------------|--------------|
| $\text{Disponibilidad} = \frac{\text{Disponible}}{\text{Exigible a corto plazo}}$ | 0,83 | 0,43 |



La empresa constructora RODEMA S.A.C ha incrementado su capacidad de pago sustancialmente para el ejercicio 2016. Para el mencionado ejercicio la empresa cuenta con 0,83 de efectivo por cada sol de pasivo corriente. En relación al año anterior, este indicador se ve aumentado debido al crecimiento operativo que tiene la empresa sin distraer su capital de trabajo.

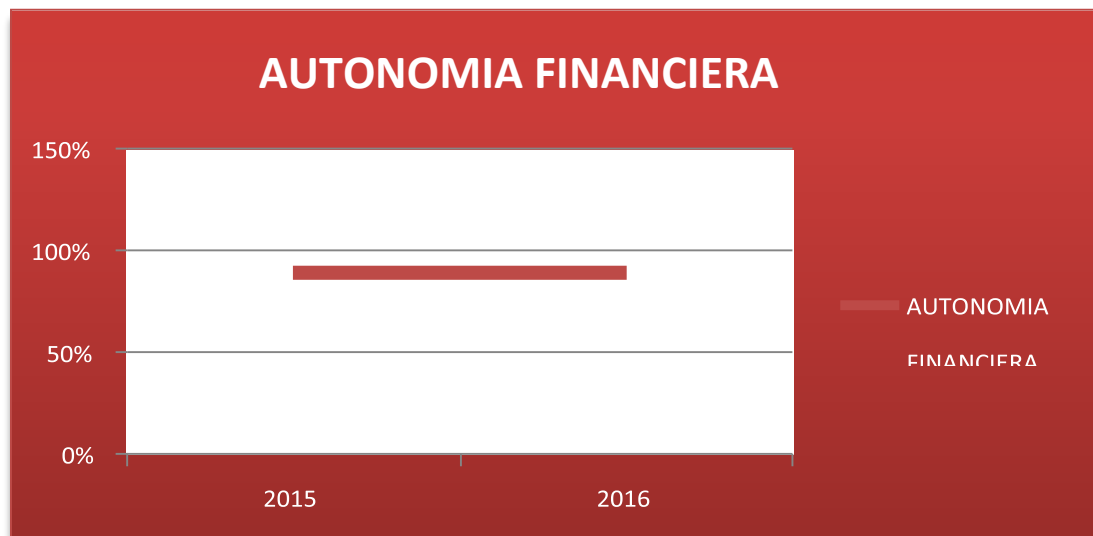
Es importante resaltar que la empresa está en un sector de fuerte inversión, por tanto no cuenta con liquidez alta ya que los activos descansan en activos fijos, e inversión de materiales, por tanto siempre va a acudir a cualquier tipo de financiamiento para cumplir sus objetivos.

| CAPITAL DE TRBAJO | PERIODO 2016 | PERIODO 2015 |
|-------------------|------------------|------------------|
| | s/. 2.040.034,37 | S/. 1.620.758,31 |



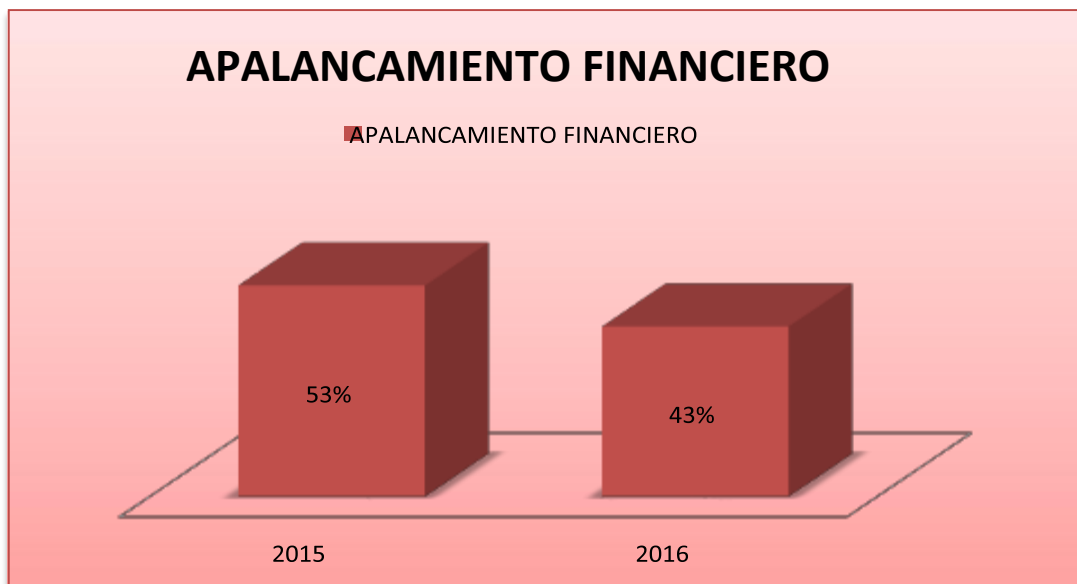
La empresa constructora RODEMA S.A.C para el ejercicio 2016 contara con un capital de trabajo ascendente a S/. 2.040.034,37 para continuar sus operaciones una vez cancelada la totalidad de sus pasivos a corto plazo.

| AUTONOMIA FINANCIERA | PERIODO 2016 | PERIODO 2015 |
|--|--------------|--------------|
| $\text{autonomia financiera} = \frac{\text{patrimonio neto}}{\text{pasivo total}}$ | 134% | 89% |



En el ejercicio 2015 se observa que la empresa dependió en mayor proporción de su financiamiento externo, originado por los préstamos de sus empresas vinculadas. Sin embargo, esta situación se ve revertida en el ejercicio 2016, al notar que la empresa está financiada en más de un 100% por sus capitales propios.

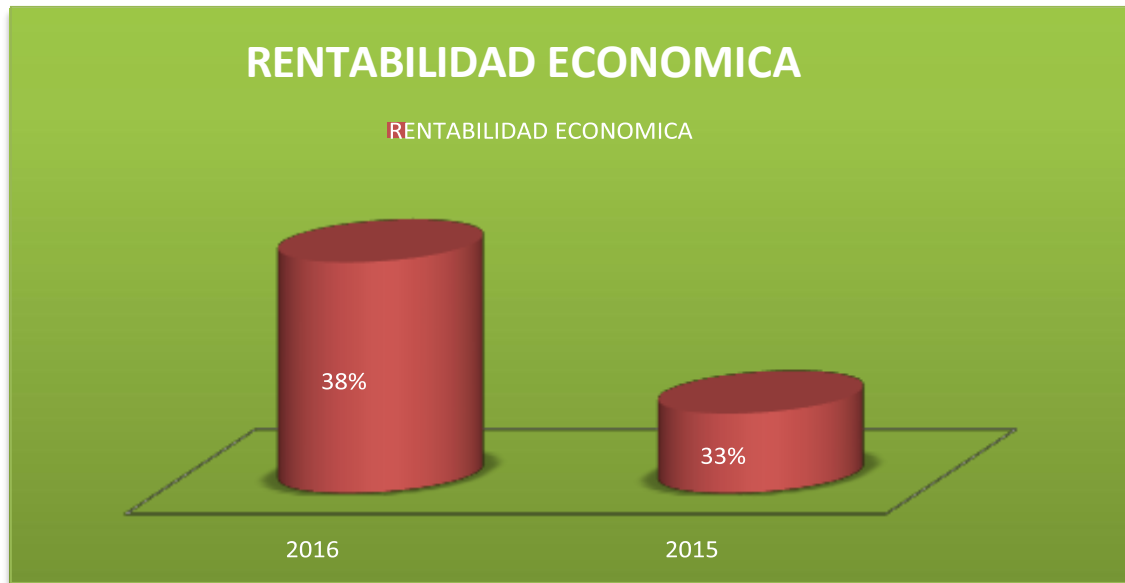
| APALANCAMIENTO FINANCIERO | PERIODO 2016 | PERIODO 2015 |
|--|--------------|--------------|
| $\text{apalancamiento financiero} = \frac{\text{pasivo total}}{\text{activo total}}$ | 43% | 53% |



De lo que se puede apreciar en la Tabla en lo que respecta al ratio de apalancamiento financiero (Total Pasivo/Total Activo) se puede concluir que, en general, la empresa ha financiado en mayor medida sus inversiones o activos con fondos propios a consecuencia de la capitalización de utilidades y reservas. Por lo que prefieren en mayor medida financiar sus activos con fondos propios que con fondos ajenos, generando una posición conservadora en la toma de decisiones de financiamiento y un menor riesgo financiero a las mismas.

➤ **Ratios de rentabilidad:**

| RENTABILIDAD ECONOMICA | PERIODO 2016 | PERIODO 2015 |
|--|--------------|--------------|
| $ROA = \frac{\text{Utilidad antes de intereses e impuestos}}{\text{Activo total}}$ | 38% | 33% |



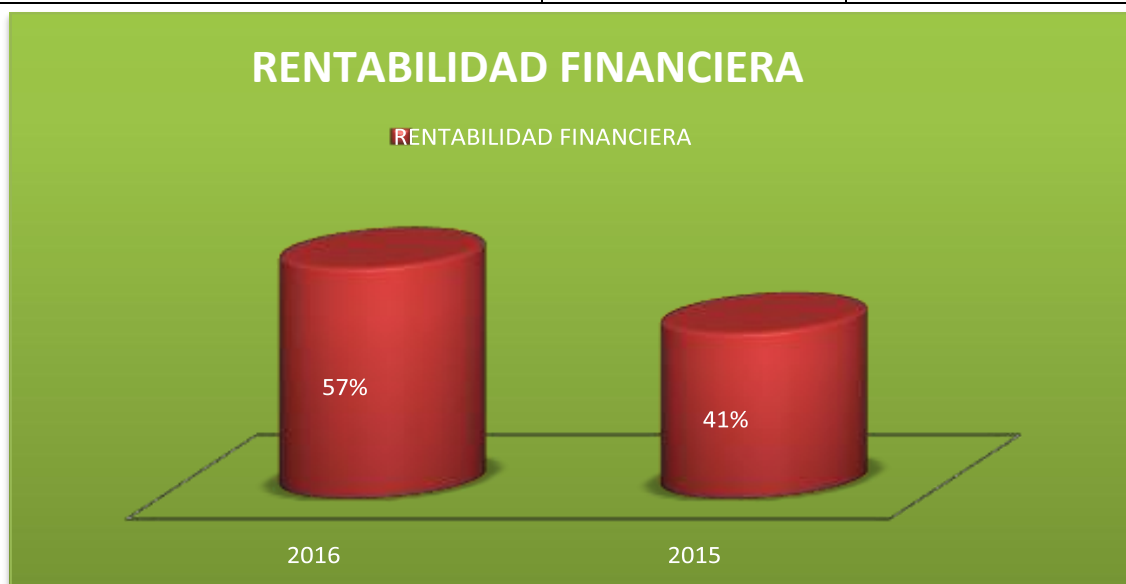
La empresa para el ejercicio 2015 cuenta con un 33% de rendimiento sobre el activo y en el ejercicio 2016 un 38%, lo cual significa que de un periodo a otro existe una mayor productividad del activo, lo cual se refleja en un aumento favorable ya que del 100% de sus activos invertidos, le generan un 38% de utilidad antes de participaciones e impuestos. Es deseable que sea lo mayor posible y en concreto mide:

- ✓ La eficacia del activo independientemente de cómo esté financiada.
- ✓ La capacidad de la empresa para remunerar a los recursos financieros utilizados.

Compara el resultado obtenido de la actividad desarrollada en un período con las inversiones realizadas para su obtención.

| | | |
|-------------------------------|--------------|--------------|
| RENTABILIDAD FINANCIERA (ROE) | PERIODO 2016 | PERIODO 2015 |
|-------------------------------|--------------|--------------|

| | | |
|--|-----|-----|
| $\text{Rentabilidad Financiera} = \frac{\text{Beneficio neto}}{\text{Fondos propios}}$ | 57% | 41% |
|--|-----|-----|



Descomposición: Fórmula de DuPont

A efectos de poder realizar un análisis más detallado de las causas que generan rentabilidad, en la empresa DuPont desarrolló a principios del siglo XX la fórmula de DuPont que desagrega la fórmula anterior en tres términos:

Los dos primeros componentes se muestran en el apartado anterior, el margen y la rotación. El tercer componente es el apalancamiento que se define como la relación entre las inversiones (el activo) y los recursos propios de la empresa. Los dos primeros componentes son derivados de la operatoria del negocio, mientras que el tercero es el agregado financiero. Un ROE que aumenta por crecimiento de Margen o Rotación es un ROE que crece por razones de negocio, mientras que un ROE que crece por un aumento del apalancamiento muestra una empresa que tiene un aumento en su riesgo financiero.

RF 2016= 0,57 (57%), quiere decir que con cada sol invertido por los propietarios en la empresa (con cada 100 soles invertidos) se obtendría un Beneficio neto de 0,57 soles (57 soles).

RF 2015= 0,41 (41%), quiere decir que con cada sol invertido por los propietarios en la empresa (con cada 100 soles invertidos) se obtendría un Beneficio neto de 0,41 soles (41 soles).

La empresa, con su inversión propia ha logrado generar utilidad para ambos años. Cabe mencionar que la constructora en el período 2015 distribuyó dividendos, sin embargo mide el rendimiento obtenido por los capitales propios, generalmente con independencia de la distribución del resultado, obteniéndose una rentabilidad del 41%, suponiendo una mejor rentabilidad para el período 2016, sin embargo, para en este período la empresa al capitalizar sus utilidades hace que su patrimonio sea más atractivo, originando una rentabilidad sobre el patrimonio del 57%.

Cuadro comparativo de indicadores financieros

| RATIOS FINANCIEROS | DESCRIPCION | AÑO 2016 | AÑO 2015 | VARIACION |
|---------------------------------------|--|----------------------------|----------------------------|-----------|
| | | CON FINANCIAMIENTO INTERNO | SIN FINANCIAMIENTO INTERNO | |
| RATIOS DE LIQUIDEZ | | | | |
| LIQUIDEZ GENERAL | L.G=ACT.CTE/PAS.CTE | 2,04 | 1,62 | 14% |
| PRUEBA ACIDA | P.A=(ACT.CTE-EXISTENCIAS-CARGAS DIFERIDAS)/PAS.CTE | 0,83 | 0,43 | 17% |
| CAPITAL DE TRABAJO | C.T=ACT.CTE-PAS.CTE | S/. 2.138.958,85 | S/. 1.177.182,26 | 21% |
| RATIOS DE SOLVENCIA | | | | |
| ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL | E.P=PASIVO TOTAL/PATRIMONIO | 75% | 112% | -25% |
| APALANCAMIENTO FINANCIERO | A.F=PASIVO TOTAL/ACTIVO TOTAL | 43% | 53% | -57% |
| ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO TOTAL | E.T=PASIVO TOTAL/ACTIVO TOTAL | 43% | 53% | -57% |
| ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO FIJO | E.A.F=PASIVO NO CORRIENTE/ACTIVO FIJO NETO | 33% | 41% | -67% |
| COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS | C.G.F=UTILIDAD ANT.PARTIC. E IMP./GASTOS FINANCIEROS | 35% | 45% | -15% |
| RATIOS DE GESTION | | | | |
| ROTACION DE CUENTAS POR COBRAR (DIAS) | R.C.C=(CTAS POR COBRAR X 360)/VENTAS NETAS | 43,71 | 44,71 | 42% |
| ROTACION DE CUENTAS POR PAGAR (DIAS) | R.C.P=CTAS POR PAGAR COM./COMPRAS AL CREDITO | 60,12 | 58,09 | -92% |

| | | | | |
|---|---------------------------------------|------|------|-----|
| ROTACION DE ACTIVO FIJO | R.A.F=VENTAS/ACT.FIJO | 6,02 | 5,44 | 44% |
| RATIOS DE RENTABILIDAD | | | | |
| RENTABILIDAD DE ACTIVOS FIJOS | R.A.F=VENTAS/ACT.FIJO NETO | 62% | 54% | 44% |
| RENTABILIDAD DE LAS VENTAS NETAS (ROS) | ROS=UTILIDAD NETA/VENTAS NETAS | 11% | 10% | 80% |
| RENTABILIDAD FINANCIERA (ROE) | ROE=UTILIDAD NETA/PATRIMONIO | 57% | 41% | 59% |
| RENTABILIDAD ECONOMICA (ROA) | ROA= UTILIDAD NETA/ACT.TOTAL | 38% | 33% | 27% |
| RENTABILIDAD NETA DE CAPITAL | R.C=UTILIDAD NETA/CAPITAL | 61% | 41% | 60% |

De acuerdo a los primeros indicadores de liquidez de la empresa, esta muestra una relativa estabilidad financiera para sus obligaciones a corto plazo. Expresamos el término “relativa” en función de que la empresa muestra un índice de prueba acida de 0.83, el cual no es óptimo si la empresa tuviera problemas de liquidez en los siguientes meses. Sin embargo los índices de liquidez solo nos dan una información de manera general. Además de ello por ser una empresa del sector construcción y su liquidez descansa en activos fijos, no muestra un índice de liquidez como las demás empresas, sin embargo debido al financiamiento interno se obtuvo mayor liquidez para el 2016.

En cuanto al indicador de endeudamiento del activo total, nos muestra que la empresa tiene un nivel relativamente bajo de dependencia de terceros 0.43, observándose que el nivel de endeudamiento del activo disminuyó en un 57% respecto al 2015 (entiéndase como apalancamiento) e relación al promedio, debido a que se recurrió en primera instancia al financiamiento interno, lo cual otorga una flexibilidad para que la empresa pueda seguir endeudándose mediante terceros.

En cuanto al endeudamiento patrimonial, este ratio indica con mayor precisión que el anterior, el nivel de apalancamiento de la empresa, la empresa para maximizar su utilidad por acción deberá tratar que este ratio sea el mayor posible, considerando siempre el costo de financiamiento y su capacidad de pago.

El endeudamiento del activo fijo, nos muestra que los préstamos a largo plazo no tienen como finalidad realizar inversiones en activo fijo, a razón de que este índice es bajo 0.33 con relación

al promedio. Y ha disminuido en un 67% con respecto al 2015, debido que los activos fijos han sido financiados en su mayoría por los fondos propios.

La cobertura de gastos financieros indica que la empresa ha podido reducir sus gastos financieros como se observa en un 15%, a razón de obtener una utilidad para la empresa, en comparación del ejercicio anterior cuyo índice fue de 45%, sin embargo la utilidad no es sinónimo de liquidez, por lo tanto la empresa debe obtener una utilidad con menor riesgo financiero como se obtiene financiando con fondos propios.

Rentabilidad de activos fijos, expresa los ingresos por ventas que se generan por la utilización de los activos de la empresa, un mayor índice como lo es 62% refleja que la empresa utiliza eficientemente sus activos para la generación de utilidades de la empresa.

Rentabilidad de las ventas netas, este ratio indica el 11%, significa que la empresa tiene unos costos operativos y gastos financieros no tan altos, a razón que el 11% de las ventas se ven reflejadas en utilidad de la empresa, por lo que es necesario analizar las áreas de la empresa para determinar qué áreas inciden en mayores costos o gastos.

El ROA, refleja que solo un 38% de la utilidad del ejercicio tiene como consecuencia la utilización de los activos en los cuales la empresa ha invertido, siendo un indicador optimo que este ratio sea cada vez más alto.

El ROE, mide aproximadamente la rentabilidad que obtuvieron los accionistas en las inversiones realizadas en la empresa, lo cual nuestra tasa es del 57%.

La rentabilidad neta del capital, mide con mayor precisión la rentabilidad de los accionistas, el cual tenemos como resultado una tasa del 61% producto del incremento del capital, por la capitalización de las utilidades, incrementando su aporte de cada accionista.

Índice de rotación de cuentas por cobrar, podemos apreciar que la empresa emplea un periodo de 44 días en promedio para realizar el cobro de las ventas realizadas al crédito, lo cual muestra una gestión de cobranza a 90 días, siendo este un plazo atractivo para los clientes por mostrar una política de cobranza flexible.

Índice de rotación de cuentas por pagar este ratio indica que la empresa demora un periodo de 60 días en promedio para pagar a los proveedores por las adquisiciones que la empresa realiza, en comparación con el índice de rotación de cuentas por cobrar que es de 44 días, la empresa tiene un mayor margen para realizar los pagos correspondientes, por lo cual la empresa podrá dar un mejor uso de los recursos que obtiene, por ejemplo invirtiéndolos.

La empresa para el ejercicio 2016, presenta un crecimiento en la rotación de sus activos, debido a la implementación de maquinarias utilizadas en la construcción lo cual se ve reflejada en las ventas.

| ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO 2015 | | |
|--|------------|---------------------|
| EMPRESA CONSTRUCTORA "RODEMA S.A.C" | | |
| (EXPRESADO EN NUEVOS SOLES) | | |
| FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN | | |
| COBRO A CLIENTES | S/. | 3.359.332,13 |
| PAGO A PROVEEDORES Y AL PERSONAL | S/. | 942.017,96 |
| EFFECTIVO GENERADO POR LAS OPERACIONES | S/. | 2.417.314,17 |
| INTERESES PAGADOS | S/. | 296.059,25 |
| IMPUESTO SOBRE LAS GANANCIAS GANADAS | | |
| FLUJOS NETOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN | S/. | 2.121.254,92 |
| FLUJOS DE EFECTIVO POR OPERACIONES DE INVERSION | | |
| COBRO POR VENTA DE EQUIPOS | S/. | 38.500,00 |
| INTERESES COBRADOS | S/. | 375.698,28 |
| DIVIDENDOS RECIBIDOS | | |
| FLUJO NETO DE EFECTIVO USADOS EN ACTIVIDADES DE INVERSION | S/. | 414.198,28 |
| FLUJOS DE EFECTIVOS POR ACTIVIDADES DE FINANCIACION | | |
| COBRO DE PRESTAMOS TOMADOS A LARGO PLAZO | | |
| PAGADO DE PASIVOS DERIVADOS DE ARRENDAMIENTO FINANCIERO | S/. | 933.218,97 |
| FLUJO NETOS DE EFECTIVO USADOS EN ACTIVIDADES DE FINANCIACION | S/. | 933.218,97 |

| | |
|--|-----------------------|
| INCREMENTO NETO DE EFECTIVO Y DEMAS EQUIVALENTES DE EFECTIVO | S/. 773.837,67 |
| EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL PRINCIPIO DEL PERIODO | S/. 40.600,00 |
| EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO | S/. 814.437,67 |

| ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO 2016 | |
|--|-------------------------|
| EMPRESA CONSTRUCTORA "RODEMA S.A.C" | |
| (EXPRESADO EN NUEVOS SOLES) | |
| FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN | |
| COBRO A CLIENES | S/. 3.965.820,30 |
| PAGO A PROVEEDORES Y AL PERSONAL | S/. 1.006.526,76 |
| EFECTIVO GENERADO POR LAS OPERACIONES | S/. 2.959.293,54 |
| INTERESES PAGADOS | S/. 296.059,25 |
| IMPUESTO SOBRE LAS GANANCIAS GANADAS | |
| FLUJOS NETOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN | S/. 2.663.234,29 |
| FLUJOS DE EFECTIVO POR OPERACIONES DE INVERSION | |
| COBRO POR VENTA DE EQUIPOS | S/. 38.500,00 |
| INTERESES COBRADOS | S/. 4.000,00 |
| DIVIDENDOS RECIBIDOS | |
| FLUJO NETO DE EFECTIVO USADOS EN ACTIVIDADES DE INVERSION | S/. 42.500,00 |
| FLUJOS DE EFECTIVOS POR ACTIVIDADES DE FINANCIACION | |
| COBRO DE PRESTAMOS TOMADOS A LARGO PLAZO | |
| PAGADO DE PASIVOS DERIVADOS DE ARRENDAMIENTO FINANCIERO | S/. 966.528,30 |
| FLUJO NETOS DE EFECTIVO USADOS EN ACTIVIDADES DE FINANCIACION | S/. 966.528,30 |
| INCREMENTO NETO DE EFECTIVO Y DEMAS EQUIVALENTES DE EFECTIVO | S/. 1.654.205,99 |
| EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL PRINCIPIO DEL PERIODO | S/. 43.609,00 |
| EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO | S/. 1.697.814,99 |

Como se observa el flujo de efectivo al 2016 muestra un mayor efectivo a comparación del 2015, a consecuencia de que ya no se incurre en financiamiento externo (leasing) a consecuencia del financiamiento interno.

CONCLUSIONES

- Con el diagnóstico que se realizó a la empresa constructora “RODEMA S.A.C” se pudo determinar que para poder captar obras en los distintos concursos de licitación de obras es imprescindible contar los fondos propios suficientes para poder respaldar dichos contratos, lo cual contribuyo a nuestro trabajo de investigación.
- Con la contratación de la hipótesis, mediante el análisis de varianza (SPS ANOVA) se demostró que el empleo de los fondos propios como fuente de financiamiento si influye significativamente en la liquidez y rentabilidad de la empresa constructora “RODEMA S.A.C” aceptando la hipótesis alterna donde el valor de probabilidad de que ocurra es mayor al margen de error, descartando así la hipótesis nula.
- El empleo de los fondos propios como fuente de financiamiento en la empresa, minimiza el riesgo financiero, mejorando la liquidez de la empresa, asimismo el financiar sus activos con fondos propios que con fondos ajenos, permite generar una posición conservadora en la toma de decisiones de financiamiento y un menor riesgo financiero a las mismas. Esto se ve reflejado en el incremento de los ratios de liquidez en un 14% y en la reducción del nivel de endeudamiento a un 43% producto del financiamiento interno.
- Con el empleo de los fondos propios como fuente de financiamiento, se demuestra que económica y financieramente se obtienen resultados positivos, traducidos en liquidez y rentabilidad reflejadas en la utilidad de la misma. En cuanto a la rentabilidad económica se demuestra la eficiencia en la gestión de la empresa señalado en el incremento de un 27% con respecto al 2015, pues el comportamiento de sus activos, con independencia de su financiación, determina con carácter general que la empresa es rentable en términos económicos. Por el lado de la rentabilidad financiera se puede concluir que con el financiamiento interno se ha obtenido un buen rendimiento por esos capitales propios. Así mismo se logró maximizar la rentabilidad a favor de los propietarios con un incremento del 59%.
- El empleo de los fondos propios, como fuente de financiamiento arrojo resultados positivos en la empresa en estudio, demostrando su incidencia significativa en la liquidez y rentabilidad de la empresa. Así mismo se logró demostrar que las empresas que mayor rentabilidad obtienen no necesariamente son aquellas que mayor endeudamiento han tenido en el financiamiento de sus activos.

RECOMENDACIONES

- La administración de la empresa constructora “RODEMA S.A.C” debería emplear los fondos propios como fuente de financiamiento, como una excelente alternativa a tomarse en cuenta dentro de las decisiones de financiamiento.
- Se debería contar con la asesoría de un profesional capacitado para orientar acerca de las ventajas y desventajas de las alternativas de financiamiento existentes en el mercado, para tomar las decisiones más convenientes para la organización.
- Se debería establecer como políticas de gestión empresarial, contar con un adecuado planeamiento financiero, así como un control permanente de los costos de obra, ingresos, costos financieros, etc. mediante los estados financieros periódicos y la aplicación de indicadores financieros.
- La empresa constructora “RODEMA S.A.C” actualmente se encuentra con obras de construcción, para ello debería contar con mayor maquinaria en planta. El financiamiento interno por lo general, se destina a financiar el activo no corriente, aunque también puede contribuir a la financiación de una parte del activo corriente.

REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS

- Achin, C. (2005). *Matematicas Financieras para toma de decisiones empresariales (5° ed.)*. Ángel S.Gutierrez Padrón y Agusíin J.Sánchez Medina. (2008). *Gestion de Empresas II*. Baca, U. (2006). *Evaluacion de proyectos (5° ed.)*. México.
- Bernstein. (1985). *Analisis de estados financieros*.
- Besley, S. y Brigham, E. (2008). *Fundamentos de administracion financiera*. México.
- Brealey, Richard; Myers, Stewart. (1998). En *Principios de Finanzas Corporativas* (quinta ed., pág.805). España: McGraw Hill.
- Bunge, M. (1972). *La Investigación Científica*. Barcelona: Ariel.
- Caballero, A. (2004). *Metodología de la investigación científica; Diseños con Hipótesis Explicativas*. Lima: UDEGRAF
- Carrasco Díaz, S. (2005). *Metodología de la investigacion cientifica*. Lima, Perú: San Marcos. Ccaccya Bautista, D. A. (2015). Fuentes de Financiamiento Empresarial. *Actualidad Empresarial*. Ccaccya, D. (2015). fuentes de financiamiento empresarial N°339. *Actualidad empresarial*.
- Confederación Española de Asociaciones. (2008). Productos Financieros y Alternativas de Financiación. *Guia Empresarial*, 11.
- De La Hoz Suárez, Betty; Ferrer, María Alejandra y De La Hoz Suárez, Aminta. (2008). Indicadores de rentabilidad: herramientas para la toma decisiones financieras en hoteles de categoría media ubicados en Maracaibo. "Rentabilidad financiera o de los fondos propios". *Revista de Ciencias Sociales* .
- Eslava, J. (2010). *Las claves del analisis financiero de la empresa*. Obtenido de <http://books.google.com.mx>
- Franco, P. (2002). *Evaluacion de estados finnacieros* (Vol. tercer). Perú: Edit. Universidad del Pacífico.Ed. 3°. .
- Francois Chesnais y Dominique Plihon. (2000). *Las trampas de las finanzas mundiales*.

- Gitman, L. (1997). En *Fundamentos de Administracion Financiera* (pág. 1077). México: OUP Harla México.
- Hernández Sampieri, R.; Fernández Collado, C.; & Baptista Lucio, M. (2010). *Metodologia de la investigacion* (Quinta ed.). México D.F: McGraw - Hill Interamericana de México, S.A. de C.V.